

ФИНАНСЫ И КРЕДИТ

УДК 336

А.В. РАМАЗАНОВ,
кандидат экономических наук, доцент
Казанский (Приволжский) федеральный университет

РОЛЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В ОБЕСПЕЧЕНИИ ЛИКВИДНОСТИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ

Аннотация. Крупным сегментом российского финансового рынка остается банковский сектор, демонстрирующий в последние годы устойчивый рост. Отношение активов кредитных организаций к ВВП по итогам 2020 г. составило 97,1 %. При этом на рынке ценных бумаг в 2019–2021 гг. произошел рост доли банковских групп в оказании посреднических услуг на фондовом рынке (брокерских услуг и услуг доверительного управления) [3]. Формирование бюджета современного государства невозможно без осуществления заимствований. В мировой практике одним из активно используемых инструментов привлечения требуемых инвестиционных ресурсов в бюджет государства выступают ценные бумаги, эмиссия которых стимулирует инвестиционную активность в стране, приводит к сокращению уровня инфляции. Спецификой российского рынка ценных бумаг является то, что основными инвесторами на данном рынке выступают иностранные инвесторы, коммерческие банки, и другие. Коммерческие банки в современной России еще с 90-х гг. XX в. использовали государственные ценные бумаги как объект для инвестирования имеющихся ресурсов.

В статье оценена роль коммерческих банков в повышении ликвидности государственных ценных бумаг, доказано позитивное влияние эмиссии государственных ценных бумаг на экономический рост, предложены мероприятия по усилению присутствия и значимости коммерческих банков на рынке государственных заимствований.

Ключевые слова: коммерческие банки, инвестиции на фондовом рынке, государственные облигации, ОФЗ, валовой внутренний продукт, экономический рост.

Обзор литературы

Тема государственных заимствований рассмотрена в научных трудах различных авторов. В частности, Л.Д. Сангиновой обоснована необходимость и преимущество использования государственных заимствований, в том числе для обеспечения реализации приоритетных национальных проектов [4]. М.К. Ананьева, Е.А. Нестеренко, С.А. Ефименко отметили важность рынка облигаций для экономики и усиливающийся интерес к данным ценным бумагам со стороны инвесторов [5].

Е.Г. Любовцева, И.А. Гордеева рассмотрели воздействие внутренних и внешних факторов на внутренний долг России, указали о необходимости улучшения контроля за ростом и падением внутреннего долга [6]. А.В. Тебекин,

В.С. Петров оценили влияние мировых цен на нефть, обесценение рубля на ликвидность ОФЗ на вторичном рынке [7]. Л.М. Рубаева, Г.А. Багаев оценили факторы, влияющие на кредитный рейтинг и инвестиционную привлекательность ОФЗ [8]. М.А. Бундин произвел оценку целесообразности инвестирования в ОФЗ-ИН с учетом прогнозируемой инфляции [9].

Е.В. Изюмская выявила проблемы в функционировании рынка государственных ценных бумаг в России, а именно «недостаточную развитость системы первичного и вторичного размещения государственных ценных бумаг, низкую долю частных инвесторов и их абстрактный характер поведения; ограниченный диапазон инструментов рынка государственных ценных бумаг, недостаточную финансовую

грамотность граждан, и др.» [10]. Н.В. Тадтаева, И.В. Лесь указали, что «чрезмерный рост заимствований несет значительную угрозу стабильности бюджетной системы и экономической безопасности Российской Федерации» [11]. А.В. Орлов считает, что государственный долг в условиях негативного воздействия внешних факторов представляет угрозу экономике России [12].

А.Н. Акжигитова, А.С. Косарев, Д.Е. Саратова обосновали необходимость совершенствования рынка облигаций ввиду его высокой значимости для экономики [13]. И.А. Петров утверждает, что «перспективы внутреннего рынка государственных ценных бумаг будут зависеть от успеха государства в привлечении на рынок внутренних институциональных инвесторов и средств физических лиц» [14]. О необходимости повышения эффективности управления государственным долгом указали М.С. Марусова, И.В. Павлова [15].

Сложно представить функционирование отечественного фондового рынка без коммерческих банков [16]. Несомненно, роль коммерческих банков в экономике высока [17]. Коммерческие банки при формировании инвестиционного портфеля преимущественно нацелены на консервативные стратегии с пре-

обладанием государственных ценных бумаг [18, 19, 20].

Автором не выявлено научных исследований, оценивающих роль коммерческих банков в повышении ликвидности внутренних государственных заимствований.

Результаты исследования

Формирование внутреннего государственного долга современной России, выраженного в ценных бумагах, началось с 1990-х гг., когда в условиях высокой инфляции и экономического кризиса Правительство РФ изыскивало инструменты пополнения государственного бюджета. Изначально используемые краткосрочные финансовые инструменты постепенно были заменены на долгосрочные, что позволило упростить и облегчить обслуживание займов для государства.

Исторически появление ценных бумаг в России имело свои особенности в зависимости от вида эмитента (табл. 1).

Перечень используемых органами государственной власти финансовых инструментов более широкий в отличие от инструментов, применяемых фирмами (см. табл. 1). Объявленный в августе 1998 г. дефолт по ГКО негативно отразился на банковской системе Российской Фе-

Таблица 1

Фактические временные этапы появления ценных бумаг в России [1, 21, 22]

Вид ценной бумаги / Дата появления	Времена СССР	90-е гг. XX в.	2000–2010 гг.	2011–2022 гг.
Государственные ценные бумаги	Облигации государственного займа	ГКО, ваучеры, ОФЗ-ПК, ОФЗ-ПД, ОФЗ-ФК, ОГНЗ, ОГРВЗ, ОРВВЗ, ОГСЗ, ОБР, «золотая акция» (специальное право)	ОФЗ-АД, ГСО-ППС, ГСО-ФПС, еврооблигации Правительства РФ	ОВОЗ, БОФЗ, ОФЗ-ИН, ОФЗ-Н, внешние облигационные займы
Корпоративные ценные бумаги,	Акции, векселя	Облигации, векселя, фьючерсы, опционы	Биржевые облигации, российские депозитарные расписки, ипотечные ценные бумаги (облигации с ипотечным покрытием и ипотечные сертификаты участия), опцион эмитента	Инфраструктурные облигации

дерации, приведя к банкротству значительной части коммерческих банков, активно инвестировавших в высокодоходные в то время государственные ценные бумаги.

В современных условиях продолжается инвестиционная деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг (табл. 2).

Доля инвестиционных вложений коммерческих банков в государственные и муниципальные ценные бумаги за анализируемый период ежегодно растет и за последние годы составила свыше 50 % (см. табл. 2).

Эмиссию, регулирование и обслуживание государственного внутреннего долга России фактически осуществляют Министерство финансов РФ и Центральный банк РФ [25]. Коммерческие банки не задействованы в размещении государственных ценных бумаг, за исключением ОФЗ-н, реализация которых осуществляется через уполномоченные Минфином РФ банки: «Сбербанк», «ВТБ», «ПСБ» и «Почта Банк» [26].

Сформулируем гипотезу о положительном влиянии государственных заимствований на фондовом рынке на экономический рост. С учетом того, что значимую роль на рынке ценных бумаг играют коммерческие банки, то в случае подтверждения гипотезы можно будет утверждать о положительном влиянии инвестиционной активности коммерческих банков

с государственными ценными бумагами на экономическое развитие экономики государства.

Тенденция развития государственного долга России, сформированного за счет выпуска ценных бумаг, такова, что объем внутреннего государственного долга растет, а объем внешнего – падает. Формирование заемных отношений России за последние десять лет привело к преобладанию ценных бумаг в структуре внутреннего долга (табл. 3).

Объемы заимствований ценных бумаг ежегодно растут (см. табл. 3). Уровень ВВП в России, несмотря на кризисные явления, демонстрирует рост (табл. 4).

Используя данные табл. 3 и 4, оценим воздействие объема государственного внутреннего долга РФ в ценных бумагах (воздействующий фактор X_1) на уровень ВВП России (результативный фактор Y). Для проведения корреляционно-регрессионного анализа используем инструментарий онлайн-калькулятора [29].

В результате расчетов было получено уравнение регрессии (1):

$$Y = 14302,0606 + 10,8774X_1. \quad (1)$$

Обсуждение результатов

Интерпретируем полученное регрессионное уравнение: увеличение X_1 (государственный внутренний долг в ценных бумагах) на 1 млрд руб. приводит к увеличению Y (ВВП) в сред-

Таблица 2

Вложения кредитных организаций в ценные бумаги (млн руб.) [23, 24]

Показатель / Дата	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022
Вложения в долговые ценные бумаги по балансовой стоимости (без учета переоценки и корректировки стоимости) в том числе:	9 916 721	11 066 283	10360564	13 028 860	13 719 838
долговые ценные бумаги Российской Федерации	3 554 340	3 238 760	3473676	6 320 406	7 581 084
долговые ценные бумаги Банка России	340 273	1 343 680	1903352	569 124	0
долговые ценные бумаги субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления	391 561	372 304	373565	417 717	288 028
Доля вложений в государственные и муниципальные ценные бумаги	0,43	0,45	0,56	0,56	0,57
Вложения в долевые ценные бумаги по балансовой стоимости (без учета переоценки и корректировки стоимости)	479 822	544 085	452687	384 303	391 547

Таблица 3

**Государственный внутренний долг Российской Федерации в ценных бумагах,
млрд руб. [27]**

Дата	Итого внутренний долг	Дата	Итого внутренний долг
на 01.01.1995	10,70	на 01.01.2009	1 421,47
на 01.01.1996	76,85	на 01.01.2010	1 837,17
на 01.01.1997	249,06	на 01.01.2011	2 461,59
на 01.01.1998	451,05	на 01.01.2012	3 546,43
на 01.01.1999	493,82	на 01.01.2013	4 064,28
на 01.01.2000	529,90	на 01.01.2014	4 432,38
на 01.01.2001	531,83	на 01.01.2015	5 475,71
на 01.01.2002	511,05	на 01.01.2016	5 573,09
на 01.01.2003	654,71	на 01.01.2017	6 100,34
на 01.01.2004	663,67	на 01.01.2018	7 247,12
на 01.01.2005	756,82	на 01.01.2019	7 749,47
на 01.01.2006	851,15	на 01.01.2020	9 331,40
на 01.01.2007	1 028,06	на 01.01.2021	14 056,19
на 01.01.2008	1 248,89	на 01.01.2022	15 759,85

Таблица 4

**Валовой внутренний продукт
(в текущих ценах, млрд руб., до 1998 г. – трлн руб.) [28]**

1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
1 428,5	2 007,8	2 342,5	2 629,6	4 823,2	7 305,6	8 943,6	10 830,5	13 208,2
2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
17 027,2	21 609,8	26 917,2	33 247,5	41 276,8	38 807,2	46 308,5	60 114,0	68 103,4
2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
72 985,7	79 030,0	83 087,4	85 616,1	91 843,2	103 861,7	109 608,3	107 315,3	130 795,3

нем на 10,877 млрд руб. Статистическая значимость уравнения проверена с помощью коэффициента детерминации и критерия Фишера. Расчетным путем доказано, что изменение факторов X_j в 88,18 % случаев приводит к изменению фактора Y , статистическая значимость параметров модели подтверждена.

Выводы и предложения

Таким образом, увеличение объемов внутренних заимствований со стороны государства способствует росту национальной

экономики. Подтверждена значимость коммерческих банков в формировании и развитии российского рынка государственных заимствований в виде ценных бумаг. Нельзя забывать про значимые негативные события в мировой практике, которые привели к разорению коммерческих банков, финансовым потерям клиентов банков из-за чрезмерного увлечения коммерческими банками инвестициями в ценные бумаги (1929–1933, 1998, 2008 гг.). В этой связи необходимо совершенствовать надзорную деятельность Банка России в отношении

коммерческих банков в части хеджирования рисков от совершения собственных и посреднических инвестиционных операций в ценные бумаги, что можно осуществить по следующим направлениям:

– разделение коммерческих банков на классические (преобладание депозитно-кредитных операций) и инвестиционные (преобладание собственных и посреднических инвестиционных операций в ценные бумаги с целью введения различных систем регулирования данных банков;

– четкое разделение по сумме и срокам собственных, привлеченных и заемных денежных средств с целью недопущения использования в собственных инвестиционных целях денежных средств клиентов банка;

– распространение на коммерческие банки требований по наличию минимального размера собственного капитала при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (в настоящее время такие требования Банком России к коммерческим банкам не предъявляются, учитывается лишь собственный капитал, ранее отраженный при получении лицензии на осуществление банковской деятельности);

– в рамках программ повышения финансовой грамотности повышение эффективности инвестиционного консультирования клиентов банка с целью демонстрации преимуществ и недостатков существующих банковских продуктов и услуг, в том числе на фондовом рынке.

К сожалению, органы региональной и муниципальной власти в России не активно используют инструменты рынка ценных бумаг для формирования доходной части бюджета [30], что приводит к замедлению развития рынка государственного внутреннего долга [31, 32, 33], выраженного в ценных бумагах. При этом действия Правительства РФ, направленные на стимулирование рыночного развития и восстановление экономики, не всегда способствуют эффективному развитию рынка государственных заимствований с использованием ценных бумаг. Например, согласно Постановлению от 5 мая 2022 г. № 815 [2] субъекты РФ имеют возможность до 2028 г. получить льготные кре-

дита от Министерства финансов РФ по ставке 0,1 % годовых.

На наш взгляд, значимыми мерами по развитию рынка государственных внутренних заимствований могут стать:

1. Обозначение цели привлечения органами государственной власти денежных средств посредством выпуска и размещения ценных бумаг. В настоящее время общая цель выпуска государственных ценных бумаг – это финансирование дефицита государственного бюджета. Поскольку реализация национальных проектов в Российской Федерации охватывает разные отрасли экономики, то отдельные выпуски государственных ценных бумаг могут иметь конкретные обозначенные цели, например, «Развитие Дальнего Востока», «Развитие телемедицины», «Модернизация военно-промышленного комплекса» и др. Данное мероприятие позволит разнообразить существующие виды государственных ценных бумаг, повысит конкуренцию между разными выпусками, что должно позитивно отразиться на спросе на данные ценные бумаги и повлиять на дифференциацию доходности между разными государственными ценными бумагами.

2. Расширение количества коммерческих банков, через которые можно приобрести государственные ценные бумаги. Существующего числа каналов продаж ОФЗ-н через уполномоченные банки-агенты явно недостаточно. Стоит учесть временную приостановку продаж ОФЗ-н с 9 марта 2022 г., что может быть связано с увеличением 28 февраля 2022 г. Банком России значения ключевой ставки. Увеличение количества мест реализации государственных ценных бумаг является мерой по повышению доступности государственных ценных бумаг.

3. Создание гарантийного фонда либо использование ликвидного залога по выпущенным государственным ценным бумагам позволит повысить надежность государственных ценных бумаг для потенциальных инвесторов. Если речь идет о фонде, то механизм его действия должен быть похож на механизм АСВ (Агентство по страхованию вкладов). В случае привлечения залога таковым могут явиться драгоценные металлы, принадлежащие госу-

дарству. Специфика имущества и функционала коммерческих банков позволяет им быть задействованными в залоговых операциях и в создании гарантийного фонда.

4. Введение налоговых льгот на операции с государственными ценными бумагами для граждан РФ является мерой для повышения привлекательности и эффективности инвестиций в государственные ценные бумаги. В текущих условиях получается, что государство экономит на обслуживании государственного долга, поскольку часть процентных выплат инвесторам по государственным ценным бумагам в последующем компенсируется в бюджетную систему РФ в виде НДС/Л. В связи с этим следует полностью освободить граждан РФ от уплаты налогов на доходы от операций с государственными ценными бумагами.

Литература

1. Постановление Правительства РФ от 31.12.2020 № 2459 (ред. от 07.07.2021) «Об утверждении Правил финансирования строительства (реконструкции) объектов инфраструктуры с использованием облигаций специализированных обществ проектного финансирования и о внесении изменения в Положение о Правительственной комиссии по региональному развитию в Российской Федерации».
2. Постановление Правительства РФ от 5 мая 2022 г. № 815 «Об утверждении Правил предоставления, использования и возврата субъектами Российской Федерации бюджетных кредитов, полученных из федерального бюджета для погашения долговых обязательств субъекта Российской Федерации (муниципального образования) в виде обязательств по государственным (муниципальным) ценным бумагам субъекта Российской Федерации (муниципального образования) и кредитам, полученным субъектом Российской Федерации (муниципальным образованием) от кредитных организаций, иностранных банков и международных финансовых организаций, на 2022 год».
3. Официальный сайт Банка России. – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/131935/onrfr_2021-12-24.pdf/ (дата обращения: 17.05.2022).
4. Сангинова Л.Д. Государственные и муниципальные заимствования: вопросы теории и практики // Экономика и предпринимательство. – 2019. – № 3 (104). – С. 210–218.
5. Ананьева М.К., Нестеренко Е.А., Ефименко С.А. Развитие рынка облигаций в период пандемии: юридические и экономические аспекты // Самоуправление. – 2021. – № 4 (126). – С. 188–192.
6. Любовцева Е.Г., Гордеева И.А. Основные направления политики управления внутренним долгом Российской Федерации // Oeconomia et Jus. – 2019. – № 4. – С. 33–40.
7. Тебекин А.В., Петров В.С. Анализ путей оздоровления финансовой системы России через призму последствий изменений в государственной долговой системе на фондовом рынке // Журнал экономических исследований. – 2020. – Т. 6. – № 3. – С. 38–46.
8. Рубаева Л.М., Багаев Г.А. Государственные облигации. Рынок ОФЗ РФ // Гуманитарные и социально-экономические науки. – 2021. – № 3 (118). – С. 87–89.
9. Бундин М.А. Параметры эмиссии ОФЗ-ИН с учетом ожидаемой инфляции // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2016. – № 44 (326). – С. 14–27.
10. Изюмская Е.В. Государственные и муниципальные ценные бумаги в России: проблемы и тенденции // Финансы и учетная политика. – 2019. – № 11 (15). – С. 5–9.
11. Тадтаева Н.В., Лесь И.В. Проблемы управления государственным внутренним долгом // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2019. – Т. 17. – № 3. – С. 116.
12. Орлов А.В. Оценка управления государственным долгом в аспекте обеспечения экономической безопасности России // Форум. Серия: Гуманитарные и экономические науки. – 2021. – № 2 (22). – С. 230–236.
13. Акжигитова А.Н., Косарев А.С., Саратова Д.Е. Анализ основных тенденций развития рынка облигаций федерального займа и применение механизмов совершенствования ОФЗ для развития оборонно-промышленного комплекса // Научный вестник оборонно-промышленного комплекса России. – 2021. – № 2. – С. 50–56.

14. Петрова И.А. Иностранные инвесторы на российском рынке облигаций федеральных займов // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2020. – № 11 (230). – С. 20.
15. Марусова М.С., Павлова И.В. Зарубежный опыт оценки эффективности управления государственным долгом // Вестник МИРБИС. – 2021. – № 2 (26). – С. 116–125.
16. Регнацкий В.В., Неженец А.В. Профессиональная деятельность российских и зарубежных банков на рынке ценных бумаг // Вестник Евразийской науки. – 2021. – Т. 13. – № 5. – URL: <https://esj.today/PDF/45ECVN521.pdf> (дата обращения: 05.04.2022).
17. Ажуров А.А., Ahmadullina A.A., Belyaev R.M. Assessment of the Level of Development of Digital Technologies in the Banking Sector // HELIX. – 2019. – Vol. 9. – Is. 4. – P. 5248–5251.
18. Мандрон В.В., Кузнецова Н.А., Шедько В.А. Оценка инвестиционной деятельности российского банковского сектора на фондовом рынке // Вопросы региональной экономики. – 2020. – № 2 (43). – С. 190–201.
19. Горский М.А., Колесова В.С. Управление кредитно-инвестиционным портфелем коммерческого банка с учетом транзакционных издержек // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2020. – № 12-2. – С. 257–269.
20. Фролов А.Л., Демина С.А. Современные проблемы и перспективы деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг // Фундаментальные исследования. – 2020. – № 4. – С. 125–130.
21. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации. – URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/internal/structure/duty/ (дата обращения: 05.04.2022).
22. Официальный сайт Банка России. – URL: <https://cbr.ru/> (дата обращения: 05.04.2022).
23. Показатели деятельности кредитных организаций // Официальный сайт Банка России. – URL: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/pdco_sub/ (дата обращения: 17.05.2022).
24. Вложения кредитных организаций в ценные бумаги // Официальный сайт Банка России. – URL: https://cbr.ru/statistics/bank_system/4-3-5_18/ (дата обращения: 17.05.2022).
25. Sabitova N.M., Shavaleyeva C.M., Nikonova E.N. Horizontal Imbalances of Russian Federation Budget System // Asian Social Science. – 2015. – Vol. 11. – No. 11. – P. 248–252.
26. Облигации федерального займа для физических лиц (ОФЗ-н). Часто задаваемые вопросы // Официальный сайт финансового супермаркета Banki. – URL: <https://www.banki.ru/news/columnists/?id=10957153/> (дата обращения: 17.05.2022).
27. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации. – URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/internal/structure/duty/ (дата обращения: 21.03.2022).
28. Официальный сайт Росстата. – URL: <https://rosstat.gov.ru/accounts/> (дата обращения: 15.04.2022).
29. Уравнение парной регрессии // Онлайн-калькулятор. – URL: <https://math.semestr.ru/corel/corel.php/> (дата обращения: 15.04.2022).
30. Kulakova S.A., Nikonova E.N., Sharafutdinova I.R. Issue Activity of Subjects of the Russian Federation and Municipalities: Tendencies of the Beginning of the XXI Century // Mediterranean Journal of Social Sciences. – 2014. – Vol. 5. – P. 204–208.
31. Kudrin A., Gurvich E. A new growth model for the Russian economy // Russian Journal of Economics. – 2015. – Vol. 1. – Is. 1. – P. 30–54.
32. Aganbegyan A.G. The prospects of socio-economic development of Russia in the conditions of crisis // Economy and management. – 2009. – No. 2. – P. 2–7.
33. Ramazanov A.V., Mustafin A.N. The evaluation of the domestic public debt of Russia in the securities // QUID: Investigacion, Ciencia y Tecnologia. – 2017. – Spec. Is. 1. – P. 1513–1516.

Информация об авторе

Рамазанов Альберт Вильданович, кандидат экономических наук, доцент, Казанский (При-волжский) федеральный университет.

E-mail: AVRamazanov@kpfu.ru

A.V. RAMAZANOV,
PhD in Economics, Associate Professor
Kazan (Volga region) Federal University

THE ROLE OF COMMERCIAL BANKS IN ENSURING THE LIQUIDITY OF GOVERNMENT BORROWING

Abstract. The banking sector shows steady growth and is the largest segment of the Russian financial market. The ratio of assets of credit institutions to GDP by the end of 2020 was 97.1 %. At the same time, in the securities market in 2019–2021, the role of banking groups in the provision of brokerage services and trust management services was strengthened. The formation of the budget of a modern state is impossible without borrowing. In world practice, one of the actively used tools for attracting the required investment resources to the state budget are securities that help attract a large amount of funds through numerous investments, as well as contribute to meeting the needs of the state without resorting to the issue of funds.

The specifics of the Russian securities market is that the main investors in this market are foreign investors, commercial banks, and others. Commercial banks in modern Russia have been using government securities as an object for investing available resources since the 90s of the 20th century.

The article evaluates the role of commercial banks in increasing the liquidity of government securities, proves the positive impact of the issue of government securities on economic growth, and suggests measures to strengthen the role of commercial banks in the stock market.

Keywords: commercial banks, investments in the stock market, government bonds, OFZ, gross domestic product, economic growth.

References

1. Decree of the Government of the Russian Federation No. 2459 dated 31.12.2020 (ed. dated 07.07.2021) “On Approval of the Rules for Financing the Construction (Reconstruction) of Infrastructure Facilities using Bonds of Specialized Project Financing Companies and on Amendments to the Regulations on the Government Commission for Regional Development in the Russian Federation”.

2. Decree of the Government of the Russian Federation No. 815 of May 5, 2022 “On Approval of the Rules for the Provision, Use and Repayment by the Subjects of the Russian Federation of Budget Loans Received from the Federal Budget to Repay Debt Obligations of a Subject of the Russian Federation (Municipal Formation) in the Form of Obligations on State (Municipal) Securities of a Subject of the Russian Federation (Municipal Formation) and Loans, received by a subject of the Russian Federation (municipal entity) from credit institutions, foreign banks and international financial organizations, for 2022”.

3. Official website of the Bank of Russia. https://cbr.ru/Content/Document/File/131935/onrfr_2021-12-24.pdf (date accessed: 17.05.2022).

4. *Sanginova L.D.* State and municipal borrowings: issues of theory and practice // Economics and entrepreneurship. – 2019. – No. 3 (104). – P. 210–218.

5. *Ananyeva M.K., Nesterenko E.A., Efimenko S.A.* Development of the bond market during the pandemic: legal and economic aspects // Self-government. – 2021. – No. 4 (126). – P. 188–192.

6. *Lyubovtseva E.G., Gordeeva I.A.* The main directions of the internal debt management policy of the Russian Federation // Oeconomia et Jus. – 2019. – No. 4. – P. 33–40.

7. *Tebekin A.V., Petrov V.S.* Analysis of ways to improve the financial system of Russia through the prism of the consequences of changes in the public debt system on the stock market // Journal economic research. – 2020. – Vol. 6. – No. 3. – P. 38–46.

8. Rubaeva L.M., Bagaev G.A. Government bonds. OFZ RF market // Humanities and socio-economic sciences. – 2021. – No. 3 (118). – P. 87–89.
9. Bundin M.A. Parameters of OFZ-IN issue taking into account expected inflation // Financial analytics: problems and solutions. – 2016. – No. 44 (326). – P. 14–27.
10. Izyumskaya E.V. State and municipal securities in Russia: problems and trends // Finance and accounting policy. – 2019. – No.11(15). – P. 5–9.
11. Tadtaeva N.V., Les I.V. Problems of state internal debt management // Economics and Management: problems, solutions. – 2019. – Vol. 17. – No. 3. – P. 116.
12. Orlov A.V. Assessment of public debt management in the aspect of ensuring economic security of Russia // Forum. Series: Humanities and Economic Sciences. – 2021. – No. 2 (22). – P. 230–236.
13. Akzhigitova A.N., Kosarev A.S., Saratova D.E. Analysis of the main trends in the development of the federal loan bond market and the use of mechanisms for improving OFZ for the development of the military-industrial complex // Scientific Bulletin of the Military-industrial complex of Russia. – 2021. – No. 2. – P. 50–56.
14. Petrova I.A. Foreign investors in the Russian federal loan bond market // Property relations in the Russian Federation. – 2020. – No. 11 (230). – P. 20.
15. Marusova M.S., Pavlova I.V. Foreign experience in assessing the effectiveness of public debt management // Bulletin of MIRBIS. – 2021. – No. 2 (26). – P. 116–125.
16. Regnatsky V.V., Nezhenets A.V. Professional activity of Russian and foreign banks in the securities market // Bulletin of Eurasian Science. – 2021. – Vol. 13. – No. 5. – URL: <https://esj.today/PDF/45ECVN521.pdf>.
17. Ajupov A.A., Ahmadullina A.A., Belyaev R.M. Assessment of the Level of Development of Digital Technologies in the Banking Sector // HELIX. – 2019. – Vol. 9. – Is. 4. – P. 5248–5251.
18. Mandron V.V., Kuznetsova N.A., Shedko V.A. Assessment of investment activity of the Russian banking sector on the stock market // Issues of regional economy. – 2020. – No. 2 (43). – P. 190–201.
19. Gorsky M.A., Kolesova V.S. Managing the credit and investment portfolio of a commercial bank taking into account transaction costs // Bulletin of the Altai Academy of Economics and Law. – 2020. – No. 12-2. – P. 257–269.
20. Frolov A.L., Demina S.A. Modern problems and prospects of commercial banks in the securities market // Fundamental research. – 2020. – No. 4. – P. 125–130.
21. Official website of the Ministry of Finance of the Russian Federation. https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/internal/structure/duty (date accessed: 05.04.2022).
22. Official website of the Bank of Russia. – URL: <https://cbr.ru> Electronic resource (date accessed: 05.04.2022).
23. Official website of the Bank of Russia. https://cbr.ru/statistics/bank_sector/pdco_sub (date accessed: 17.05.2022).
24. Official website of the Bank of Russia. https://cbr.ru/statistics/bank_system/4-3-5_18 (date accessed: 17.05.2022).
25. Sabitova N.M., Shavaleeva Ch.M., Nikonova E.N. Horizontal imbalance of the budget system of the Russian Federation // Asian Social Sciences. – 2015. – Issue 11. – No. 11. – P. 248–252.
26. The official website of the Banki financial supermarket. – URL: <https://www.banki.ru/news/columnists/?id=10957153> (date accessed: 17.05.2022).
27. Official website of the Ministry of Finance of the Russian Federation. – URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/internal/structure/duty (date accessed: 21.03.2022).
28. Official website of Rosstat. – URL: <https://rosstat.gov.ru/accounts> (date accessed: 15.04.2022).
29. Official website of the online calculator. <https://math.semestr.ru/corel/corel.php> (date accessed: 15.04.2022).
30. Kulakova S.A., Nikonova E.N., Sharafutdinova R.I. The problem of activity of the subjects of the Russian Federation and municipalities: trends of the beginning of the XXI century // Izvestia of the Russian Academy of Sciences. – 2014. – Vol. 5. – P. 204–208.
31. Kudrin A., Gurvich E. A new growth model for the Russian economy // Russian Journal of Economics. – 2015. – Vol. 1, issue 1. – P. 30–54.
32. Aganbegyan A.G. The prospects of socio-economic development of Russia in the conditions of crisis // Economy and management. – 2009. – No. 2. – P. 2–7.
33. Ramazanov A.V., Mustafin A.N. The evaluation of the domestic public debt of Russia in the securities // QUID-INVESTIGACION CIENCIA Y TECNOLOGIA. – 2017. – Vol., Is. 28. – P. 1513–U1012.