Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal https://esj.today

2025, Том 17, № 5 / 2025, Vol. 17, Iss. 5 https://esj.today/issue-5-2025.html

URL статьи: https://esj.today/PDF/77ECVN525.pdf

5.2.4. Финансы (экономические науки)

Ссылка для цитирования этой статьи:
Шмиголь, Н. С. Развитие подходов к определению долговой устойчивости на федеральном уровне / Н. С. Шмиголь, Н. С. Волга // Вестник евразийской науки. — 2025. — Т. 17. — № 5. — URL: https://esj.today/PDF/77ECVN525.pdf.

For citation:
Shmigol N.S., Volga N.S. Developing approaches to determining debt sustainability at the federal level. *The Eurasian Scientific Journal*. 2025;17(5): 77ECVN525. Available at: https://esj.today/PDF/77ECVN525.pdf. (In Russ., abstract in Eng.).

УДК 336

Шмиголь Наталия Сергеевна
ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
Профессор кафедры «Общественных финансов»
Кандидат экономических наук, доцент
E-mail: nshmigol@fa.ru
ORCID: https://orcid.org/0000-0001-7093-3947
РИНЦ: https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=483098
SCOPUS: https://www.scopus.com/authid/detail.url?authorId=57211348109

Волга Николай Святославович
ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
E-mail: volgavns04@gmail.com

Развитие подходов к определению долговой устойчивости на федеральном уровне

Аннотация. Настоящая статья посвящена развитию подходов к определению содержания и оценке долговой устойчивости государства. Актуальность данного исследования обусловлена активным использованием канала государственных заимствований для финансирования расходов федерального бюджета в новых условиях санкционного давления на российскую экономику, геополитической неопределенности и необходимости финансового обеспечения расходных обязательств, связанных с достижением национальных целей развития. В работе раскрываются подходы к определению содержания долговой устойчивости государства. Дана оценка динамики государственного долга Российской Федерации и расходов на его обслуживание за счет средств федерального бюджета, выявлены причины их роста за последние три года. Показаны риски долговой устойчивости в предстоящем бюджетном цикле 2026–2028 гг. Основное внимание уделено анализу долговой устойчивости Российской Федерации и показателям ее оценке. На основе проведенного анализа сформулированы рекомендации по расширению показателей для оценки долговой устойчивости Российской Федерации с учетом сохраняющейся зависимости доходной части федерального бюджета от сырьевой ренты, а также активного использования средств Фонда национального благосостояния для финансирования сверхплановых расходов федерального бюджета и сверхпланового дефицита федерального бюджета. Предложен интегральный показатель, показывающий долговую устойчивость государства в динамике, применение которого в практической работе государственных органов исполнительной власти позволит обеспечить более комплексный подход к оценке долговой устойчивости на федеральном уровне.

Ключевые слова: долговая устойчивость; бюджетное правило; ликвидные активы; Фонд национального благосостояния; долгосрочная устойчивость; ненефтегазовый дефицит федерального бюджета

Введение

В условиях глобальной экономической нестабильности и возрастающих вызовов, связанных с геополитическими рисками и санкционным давлением, качественное управление долговыми обязательствами публично-правовых образований (далее — ППО) становится инструментом обеспечения устойчивости национальной экономики и экономического роста. Актуальность темы обусловлена возрастанием роли долговых инструментов финансового обеспечения расходных обязательств в социально-экономическом развитии Российской Федерации в условиях ограниченных возможностей наращивания государственных доходов, что обусловливает повышение внимания к долговой устойчивости федерального бюджета, способам её поддержания.

Происходящий возврат к соблюдению бюджетного правила, с одной стороны, и прогнозируемое сокращение нефтегазовых доходов федерального бюджета также вызывают необходимость развития методических подходов к оценке долговой устойчивости государства для обеспечения стабильных финансовых условий социально-экономического развития.

Объектом исследования выступают методологические вопросы оценки бюджетной устойчивости федерального бюджета.

Предметом исследования являются методические вопросы долговой устойчивости Российской Федерации как составляющей бюджетной устойчивости федерального бюджета.

Цель исследования — провести исследование правовых и методических аспектов долговой устойчивости государства как составляющей бюджетной устойчивости федерального бюджета, предложить дополнительные показатели (коэффициенты) оценки для более комплексного подхода к определению долговой устойчивости в средне- и долгосрочном периоде.

Для достижения поставленной цели в работе были использованы труды российских и зарубежных ученых, в которых раскрываются теоретические и методические подходы к определению содержания и оценке долговой устойчивости государства. Методология исследования базируется на общенаучных методах, таких как анализ, синтез, обобщение. группировка, а также на экономико-математических и статистических методах.

Понятие долговой устойчивости на федеральном уровне, анализ практики ее обеспечения и влияния на показатели федерального бюджета

Долговая устойчивость на федеральном уровне с учетом предмета настоящего исследования рассматривается как долговая устойчивость государства в целом, поскольку основным источником финансового обеспечения расходов на обслуживания государственного долга Российской Федерации, а также его погашения выступают средства федерального бюджета, а государственные заимствования, выпущенные от имени Российской Федерации и учитываемые в составе государственного долга Российской Федерации являются источниками финансирования расходных обязательств федерального бюджета.

Следует отметить, что вопросы долговой устойчивости государства исследуются зарубежными учеными-экономистами и являются достаточно проработанными в документах международных финансовых организаций, занимающихся оценкой и сопоставлением уровня

77ECVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com

государственного долга по группам стран с разным уровнем развития экономики. Так, по мнению экспертов Международного валютного фонда и Всемирного банка долговая устойчивость «означает такое состояние публично-правого образования, при котором накопленный государственный долг может быть обслужен в любой момент времени, без его реструктуризации задолженности, пересмотра сроков или накопления задолженности».[1] Таким образом, потенциал заимствования публично-правового образования связан с его текущей и перспективной способностью обслуживать свой долг. По мнению Bohn H. [1], долговая устойчивость формально определяется как отношение долга к ВВП и означает, что данный коэффициент в среднесрочной и долгосрочной перспективе находится в пределах допустимых значений и стабилен. Широко применяемый тест Бонна исходит из того, что достаточным условием устойчивости является положительная реакция первичного сальдо бюджета на изменение долга. Ряд экономистов, в том числе Р. Сольберг, определяют долговую устойчивость через вероятность дефолта «как выбор долговой стратегии, основанной на оценке преимуществ и потерь от суверенного банкротства» [2]. Другие подходы к определению и оценке долговой устойчивости зарубежных ученых-экономистов могут основываться на его перспективных оценках, когда в качестве условия устойчивости используется равенство приведенной стоимости будущего первичного дефицита к текущему уровню долга [3] или рассматривая ее через теорию межпоколенческого выравнивания с позиции налогового бремени будущих поколений.[2]

В работах российских ученых, в числе которых Вышковский К.В.[3], Косов М.Е. [4], Мараренко Г.В. [5], Сангинова Л.Д. [6], Соколов И.А. [7], также исследовались вопросы долговой устойчивости публично-правовых образований, в том числе долговой устойчивости Российской Федерации. Однако трансформация с 2022 г. внешних геополитических условий и появление новых вызовов для российской экономики и для бюджетной системы, в числе которых глобальный энергопереход и исчерпание сырьевой ренты, ускорение технологического развития многих стран-конкурентов, демографический дефицит и старение населения, достижение в этих условиях национальных целей развития, в том числе за счет расширения государственных заимствований и активного использования средств Фонда национального благосостояния, требуют уточнения методологических вопросов долговой устойчивости государства, более комплексного подхода к ее оценке.

В бюджетном законодательстве Российской Федерации определение долговой устойчивости содержится в статье 6 Бюджетного кодекса Российской Федерации применительно к субъектам федерации и муниципальным образованиям. Для оценки долговой устойчивости регионов России в нормативных правовых актах определены показатели (коэффициенты) для проведения оценки.[4] В тоже время для федерального уровня (государства в целом) данная дефиниция не определена. В рамках настоящей работы, с учетом предмета исследования, под

---

[1] IMF Survey: IMF Launches New Tool to Assess Public Debt in Market Access Countries [Электронный ресурс] URL: http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2014/POL032714A.htm (дата обращения 08.11.2025).

[2] Kotlikoff, L.J. Fiscal sustainability. Concise Encyclopedia of Economics [Электронный ресурс] URL: https://www.econlib.org/library/Enc/FiscalSustainability.html (дата обращения 08.11.2025).

[3] Вышковский, К.В. Управление государственным внешним долгом: Мировой и российский опыт: специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»: диссертация на соискание ученой степени кандидата 136 экономических наук / Вышковский Константин Владимирович; Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации. — Москва, 2004. — 213 с.

[4] Постановление Правительства РФ от 04.03.2020 N 227 (ред. от 11.10.2021) "Об утверждении Правил проведения оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации"; Постановлении Правительства РФ от 4 марта 2020 г. N 227 "Об утверждении Правил проведения оценки долговой устойчивости субъектов Российской Федерации".

долговой устойчивостью государства будет пониматься «состояние федерального бюджета, при котором обеспечивается платежеспособность в части выполнения государством своих текущих и будущих долговых обязательств без применения чрезвычайных методов управления государственным долгом и экономически нежелательных мер» [8].

Роль документа стратегического планирования долговой устойчивости Российской Федерации выполняет государственная программа РФ «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков», где определены целевые показатели по государственному долгу РФ, а также мероприятия по их реализации. Так, одним из показателей долговой устойчивости определено удержание государственного долга РФ на уровне не выше 20 % по отношению к ВВП. Данный показатель планируется обеспечивать путем оптимизации структуры государственного долга и определения баланса между объёмом привлечённых заимствований и их стоимостью.[5]

Анализ проекта федерального закона о федеральном бюджете на 2026 год и плановый период 2027 и 2028 годов в части государственного долга Российской Федерации показывает, что государственный долг к концу 2028 года по сравнению с 2025 годом в номинальном выражении вырастет на 39 % (в 2025 г.(оценка) — 38 553,1 млрд руб. или 17,7 % ВВП, в 2028 г. — 53 761,5 млрд руб. или 19,5 % ВВП). В тоже время, величина государственного долга Российской Федерации будет сохраняться в пределах безопасного целевого значения в 20 % ВВП, установленного в государственной программе РФ «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков».

Рисунок 1. *Динамика изменения структуры внутреннего и внешнего государственного долга Российской Федерации, в % к общему объему долга (составлено по данным официального сайта Минфина России и проекта федерального закона «О федеральном бюджете на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов»)*

[5] Постановление Правительства РФ от 15 апреля 2014 г. N 320 "Об утверждении государственной программы Российской Федерации "Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков".

В структуре государственного долга РФ в 2026–2028 гг. продолжится тренд на ежегодный рост объема государственного внутреннего долга Российской Федерации (в 2025 г. (оценка) — 83,50 %, в 2026 г. — 85,7 %, в 2027 г. — 87,1 %, в 2028 г. — 88,2 %), при сохраняющемся снижении доли государственного внешнего долга Российской Федерации в общем объеме госдолга РФ (рис. 1).

Вместе с тем, можно отметить, что в предстоящем бюджетном цикле существует риск превышения предельного уровня отношения государственного долга к ВВП в 20 %, если будут отклонения в ходе выполнения Программы государственных внутренних заимствований Российской Федерации в части сроков и условий привлечения.

В текущих условиях, при отсутствии возможности привлечения внешних государственных заимствований, Российской Федерации приходится занимать на внутреннем финансовом рынке, нестабильность процентных ставок которого не позволяет проводить прозрачную и предсказуемую долговую политику. Так, примерно 43 % государственных ценных бумаг РФ в структуре внутреннего долга (рис. 2) занимают облигации федерального займа с переменным купоном, выплаты по которым напрямую зависят от ключевой ставки Центрального банка РФ (далее ЦБ РФ) или от ставки межбанковского кредитования RUONIA.

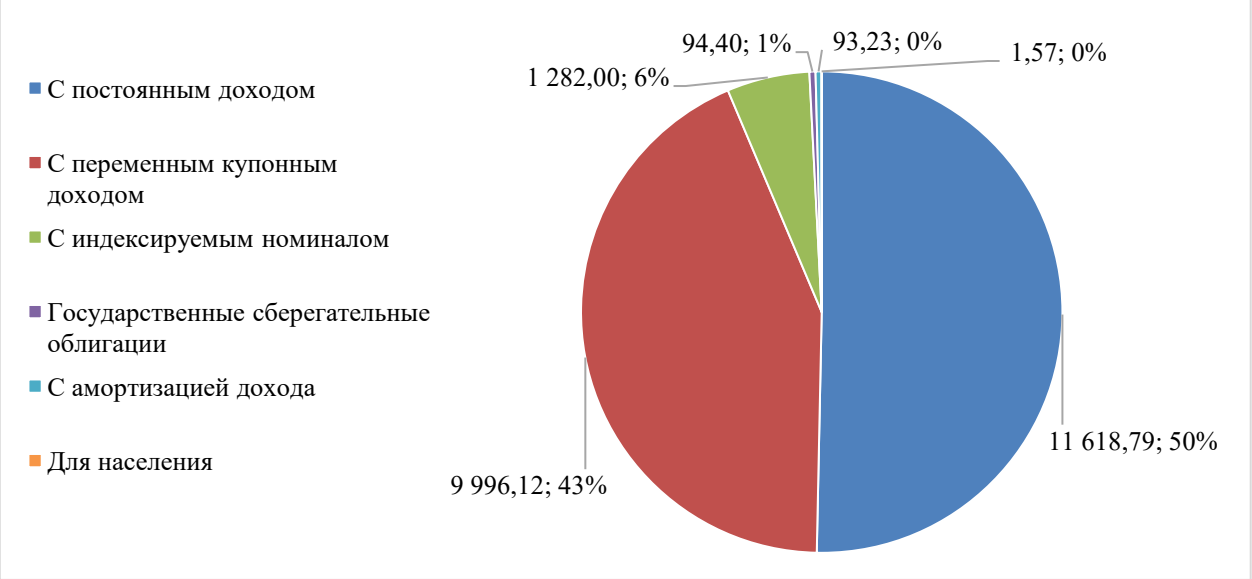

Рисунок 2. *Структура государственного внутреннего долга РФ по видам государственных ценных бумаг на 01.01.2025 года, % (составлено по данным ГИИС «Электронный бюджет»)*

Важно отметить существенное отклонение первичного структурного дефицита бюджета в 2025 году от ранее запланированного в государственной программе, что не позволяет говорить о первичном структурном балансе в текущем году. Данный фактор может вызвать дополнительное давление на долговую устойчивость федерального бюджета и новый импульс роста расходов на обслуживание государственного долга РФ. Так, в «Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов» (далее — ОНБП)[6] запланировано увеличение данной статьи данного вида расходов к 2028 году до 4 522,5 млрд руб., что эквивалентно 9,16 % общим расходам федерального бюджета и 9,86 % общим доходам федерального бюджета.

[6] "Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов" (утв. Минфином России) [Электронный ресурс] URL: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2025/10/main/Osnovnye_napravleniya.pdf?ysclid=mhs3xg35ba783846951 (дата обращения 25.10.2026).

В соответствии с подходами к оценке долговой устойчивости международных финансовых организаций и российскими нормативными документами, базовым коэффициентом оценки долговой устойчивости государства является отношение величины государственного долга к ВВП, динамика данного показателя представлена на рисунке 3.

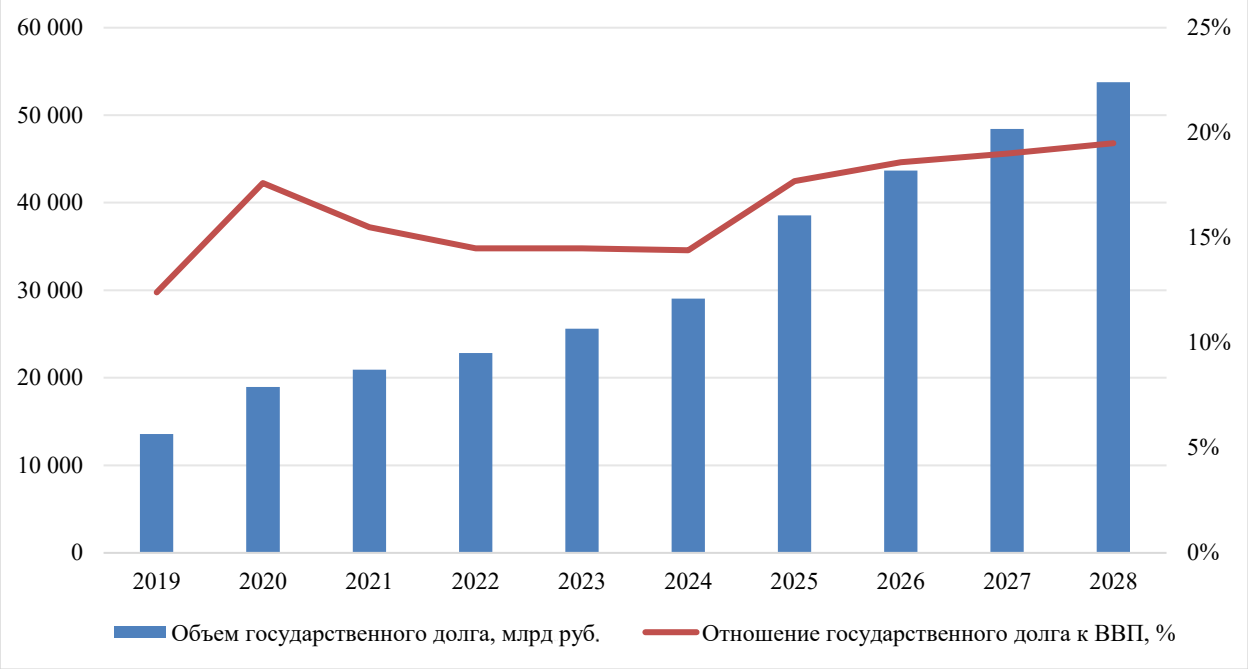

Рисунок 3. *Динамика объёма государственного долга Российской Федерации, в том числе к ВВП, % (составлено по данным Минфина России и Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2026 год и плановый период 2027 и 2028 годов)*

Важным коэффициентом долговой устойчивости, показывающим нагрузку на не волатильную доходную часть федерального бюджета, выступает отношение расходов на обслуживание долга к ненефтегазовым доходам федерального бюджета: данный показатель составил 12,51 %.

Стоит отметить особую важность соотношения именно к ненефтегазовым доходам, так как высокая волатильность конъюнктурных доходов не позволяет говорить об их предсказуемости и использовать их для оценки долгосрочной устойчивости, в том числе и долговой устойчивости.

Таким образом, при достижении первичного структурного баланса в рассматриваемом периоде, понадобятся дополнительные меры для уменьшения долговой нагрузки в будущем.

Анализ динамики доходов федерального бюджета и расходов на обслуживание государственного долга РФ к уровню 2019 года (рис. 4), позволяет отметить существенный рост в 2020–2028 гг. затрат на процентные расходы федерального бюджета по отношению к 2019 году и несоответствующий ему рост доходов федерального бюджета. В результате происходит сокращение финансового обеспечения расходов по другим направлениям (разделам) расходов, создание дополнительной нагрузки на бюджет: рост расходов на обслуживание долга в 2028 году по отношению к 2019 году может составить 619 %. В свою очередь общие доходы вырастут только на 227 %. Важно отметить и высокую волатильность нефтегазовых доходов бюджета и процентных ставок в экономике, что может поспособствовать отклонению от показателей, заявленных в проекте федерального бюджета на 2026–2028 гг. и в Программе государственных внутренних заимствований Российской Федерации.

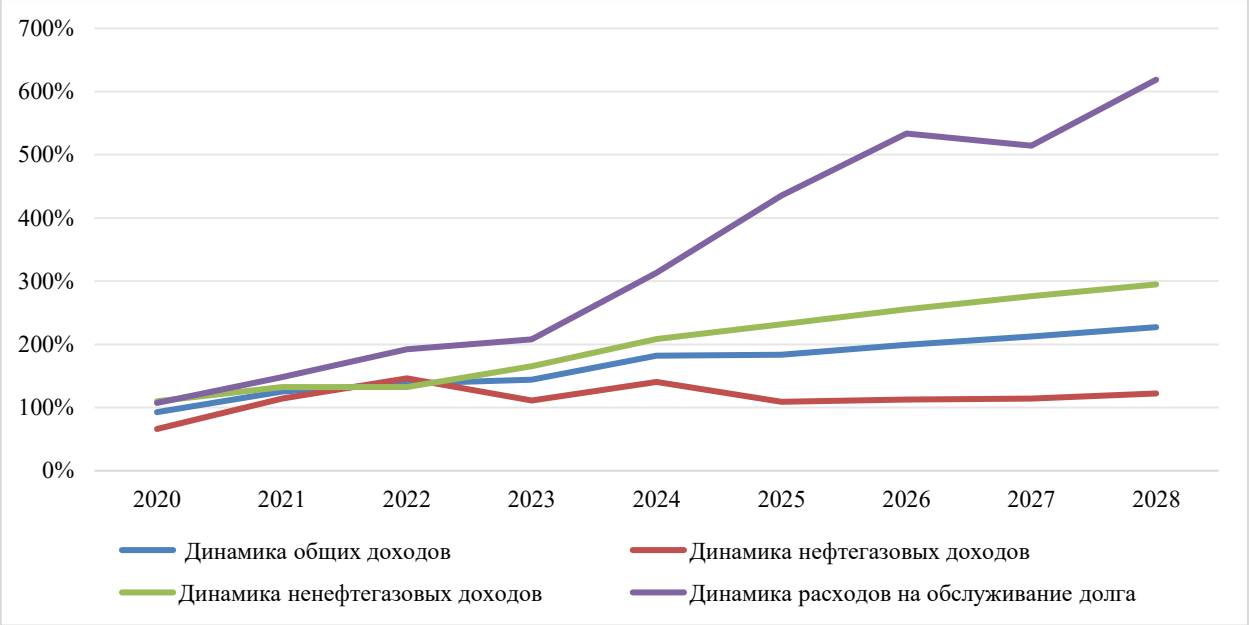

Рисунок 4. *Динамика доходов федерального бюджета и расходов на обслуживание госдолга РФ к уровню 2019 года, % (составлено по данным Минфина России и Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2026 год и плановый период 2027 и 2028 годов)*

При анализе динамики расходов на обслуживание государственного долга РФ по отношению к общим доходам и ненефтегазовым доходам федерального бюджета, отмечается существенный рост данных показателей (рис. 5).

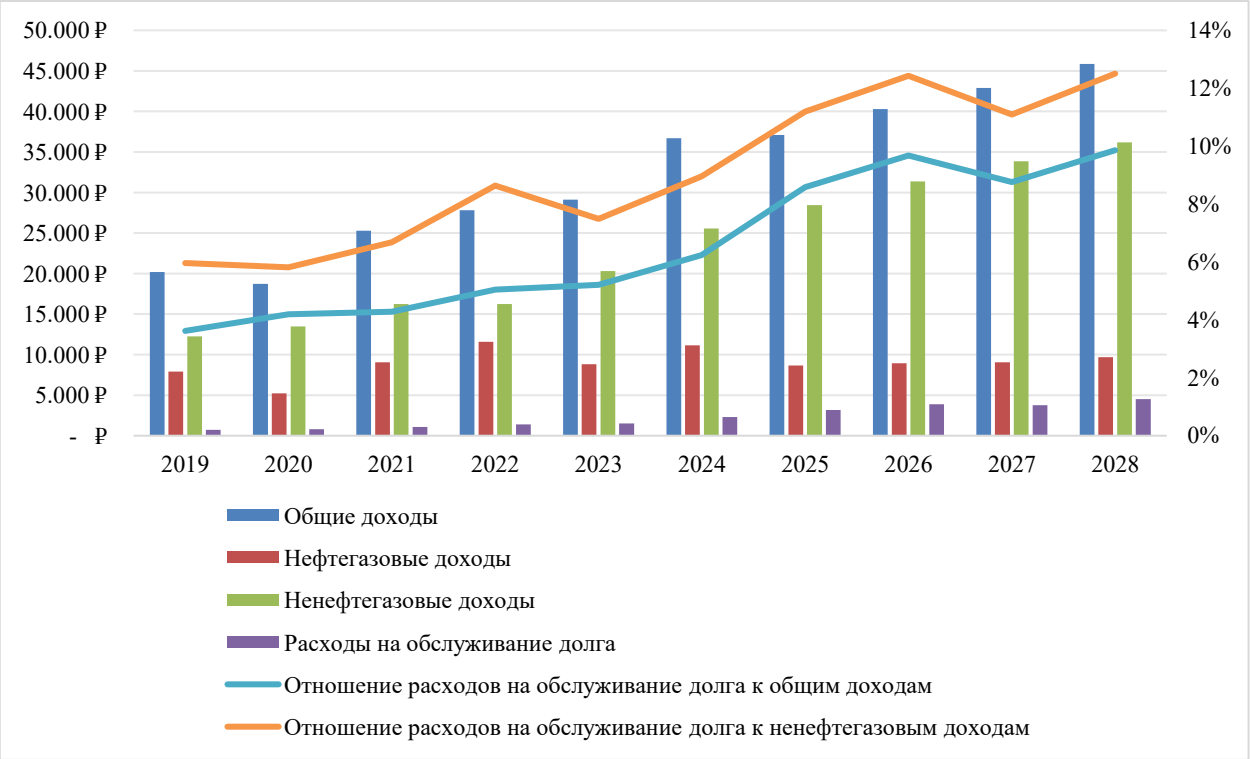

Рисунок 5. *Динамика доходов федерального бюджета, их соотношение к расходам на обслуживание госдолга РФ, млрд руб., % (составлено по данным Минфина России и Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2026 год и плановый период 2027 и 2028 годов)*

Из представленных на рисунке 4, 5 данных видно, что при управлении государственным долгом Российской Федерации в 2026–2028 гг. высокая стоимость государственных заимствований РФ на внутреннем финансовом рынке вызывает увеличение долговой нагрузки на федеральный бюджет.

Развитие методических подходов к оценке долговой устойчивости на федеральном уровне

В «Основных направлениях» отмечено: «Одним из важнейших факторов долгосрочной устойчивости выступает наличие достаточного объёма ликвидных резервных активов в Фонде национального благосостояния». Опираясь на данный тезис, рассмотрим динамику ликвидных активов ФНБ, их отношение к расходам на обслуживание государственного долга, а также к дефициту бюджета (рис. 6). Данные рисунка 6 демонстрируют существенное снижение указанных коэффициентов, исходя из чего в некоторых рассматриваемых периодах, в частности в 2025 году, ликвидных активов ФНБ недостаточно для покрытия дефицита федерального бюджета. Однако, например, в 2020 году ликвидных активов ФНБ хватило бы для покрытия расходов на обслуживание госдолга почти 12 раз, а в 2025 году такой показатель составляет 141 %.

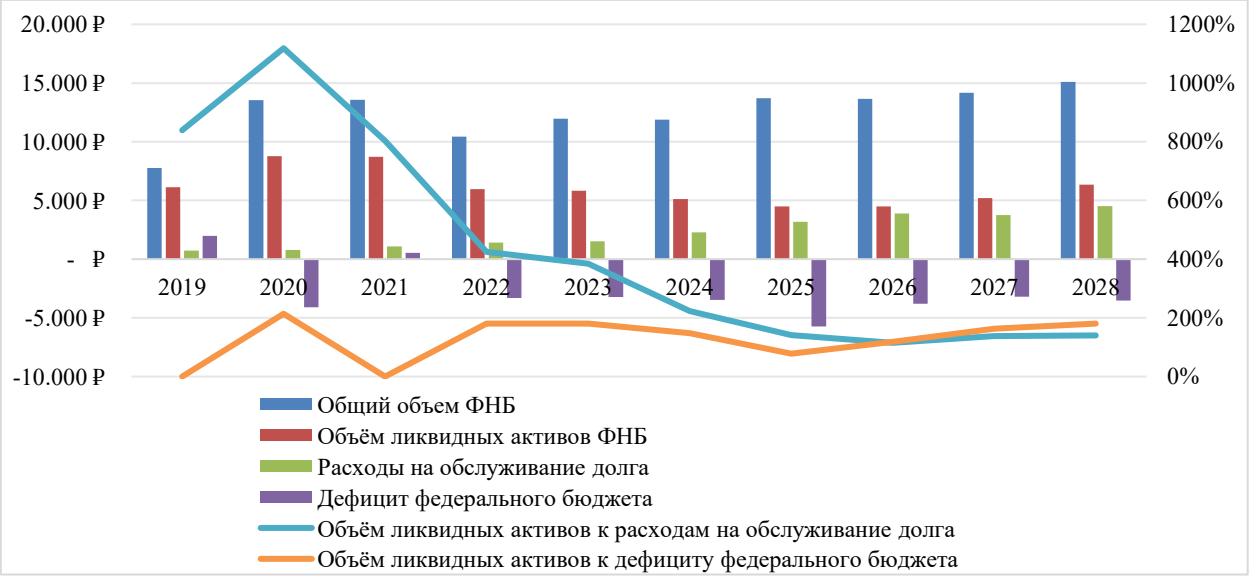

Рисунок 6. *Динамика ликвидных активов ФНБ к дефициту федерального бюджета и расходам на обслуживание государственного долга РФ, млрд руб., % (составлено по данным Минфина России и Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2026 год и плановый период 2027 и 2028 годов)*

При текущей конъюнктуре внутреннего долгового рынка возникает необходимость: уменьшать процентные выплаты путём более качественного и точечного размещения государственных ценных бумаг РФ: увеличивать прозрачность размещения долговых обязательств Российской Федерации; обеспечить сохранность ликвидных активов ФНБ и установление целевых уровней доходности портфеля активов Фонда [9], который бы обеспечивал его бесперебойное пополнение и достаточность для покрытия дефицита федерального бюджета, расходов на обслуживание долга или погашения части государственного долга; создать дополнительно фискальное пространство федерального бюджета, в том числе с учетом бюджетных рисков, связанных с предоставлением субъектам Российской Федерации за счет средств федерального бюджета бюджетных кредитов, в том числе долгосрочных, на цели инфраструктурного развития, их обслуживания и реструктуризации.

На основании представленного выше анализа долговой устойчивости на федеральном уровне предлагаем дополнить методику оценки долгосрочной устойчивости Российской Федерации представленными ниже показателями долговой устойчивости, закрепив их в действующих нормативных правовых документах, включая государственную программу РФ «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков».

В представленных показателях (коэффициентах) для модели долговой устойчивости сделан акцент на достаточность ликвидных активов Фонда национального благосостояния для: (1) покрытия ненефтегазового дефицита федерального бюджета (в связи с высокой волатильностью нефтегазовых доходов и их уменьшающейся доли в общих доходах федерального бюджета), (2) покрытия расходов на обслуживание государственного долга Российской Федерации и (3) погашения государственного долга Российской Федерации при возможных экстерналиях на долговым рынке или возникновении финансового кризиса на международных рынках.

Среди этих показателей можно отметить типичные для мировой практики оценки долговой устойчивости: (4) отношение расходов на обслуживание долга к общим доходам; (6) отношение расходов на обслуживание долга к общим расходам; (7) отношение государственного долга к ВВП. Предлагается также включить в оценку долговой устойчивости специфические и важные для Российской Федерации показатель — (5) отношение расходов на обслуживание государственного долга РФ к ненефтегазовым доходам и представленные ранее показатели достаточности ликвидных активов ФНБ для обслуживания и погашения государственного долга РФ.

Результаты расчётов коэффициентов долговой устойчивости представлены в таблице 1. Из представленных расчетов видно, что в 2019 году ликвидных активов ФНБ было достаточно для полного погашения процентных расходов и погашения ненефтегазового дефицита федерального бюджета. В последующие годы только в 2021 году ликвидных средств ФНБ также было достаточно для покрытия ненефтегазового дефицита.

Таблица 1

Коэффициенты долговой устойчивости федерального бюджета

Год	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Отношение ликвидных активов к ненефтегазовому дефициту, не связанному с обслуживанием долга, %	103,45	93,40	102,32	33,82	40,96	22,89	11,68	6,61	16,94	20,95
Отношение ликвидных активов к расходам на обслуживание долга, %	838,78	1118,70	802,92	424,80	383,99	223,00	141,15	114,93	138,22	140,29
Отношение ликвидных активов к госдолгу, %	45,18	46,32	41,61	26,12	22,79	17,59	11,65	10,26	10,72	11,80
Отношение расходов на обслуживание долга к общим доходам, %	3,62	4,19	4,29	5,04	5,22	6,24	8,58	9,68	8,76	9,86
Отношение расходов на обслуживание долга к ненефтегазовым доходам, %	5,96	5,82	6,68	8,64	7,48	8,96	11,19	12,43	11,10	12,51
Отношение расходов на обслуживание долга к общим расходам, %	4,01	3,44	4,38	4,51	4,70	5,70	7,43	8,85	8,15	9,16
Отношение государственного долга к ВВП, %	12,4	17,60	15,50	14,50	14,50	14,40	17,70	18,60	19	19,50

Составлено по данным Минфина России

Исходя из полученных коэффициентов в таблице 1, составим интегральный рейтинг по показателям долговой устойчивости. Максимальные оценки в формуле расставлены, исходя из авторской экспертной оценки. Для показателя «отношение ликвидных активов ФНБ к расходам на обслуживание государственного долга» выставляем максимальную оценку 20, так как направление ликвидных активов для обслуживание долговых обязательств при экстерналиях приоритетно и не позволит снизить кредитный рейтинг государства, также и не создаст дополнительные предпосылки для долгового кризиса в стране. Стоит отметить, что при достижении первичного структурного баланса в плановый период, данный показатель будет иметь ещё большую роль.

Для показателя «отношение ликвидных активов, за исключением расходов на обслуживание долга к ненефтегазовому дефициту, не связанному с расходами на обслуживание долга» выставляем максимальную оценку 15, так как при покрытии ликвидными активами процентных расходов, может потребоваться направить данные средства на ненефтегазовый дефицит, не связанный с обслуживанием государственного долга. Максимальную оценку 10 обозначим для показателя «отношение ликвидных активов к государственному долгу РФ», так как направление средств ФНБ на погашение государственного долга является маловероятным и возможно только в кризисной ситуации. Данный показатель выставлен также с учётом того, что допустимый предел государственного долга не достигнут и отношение государственного долга РФ к ВВП на данный момент не позволяет говорить о возникновении «схемы Понци» [10], то есть модели «финансовой пирамиды», когда государственный долг погашают новыми долговыми обязательствами.

Схожим образом расставим оценки для показателей, используемых в мировой практике. Так, наиболее влияющим показателем на долговую устойчивость обозначим Критерий 4 (отношение расходов на обслуживание долга к общим доходам). Критерий 5 (отношение расходов на обслуживание долга к ненефтегазовым доходам) так же является достаточно влияющим, исходя из чего обозначим максимальную оценку за достижение данного показателя в 15 единиц. Оставшимся критериями (критерий 6 и критерий 7) обозначим максимальную оценку в 10 единиц, так как объём долга к ВВП может и не показывать реальную ситуацию с долговой устойчивостью, при условии умеренной процентной нагрузки (табл. 2, рис. 7). Кроме того, доля расходов на обслуживание долга в общих расходах может также не показывать существенные затраты на обслуживание долга при бюджетной консолидации или накоплении профицита бюджета.

Таблица 2

Оценка долговой устойчивости Российской Федерации

	Критерий 1	Критерий 2	Критерий 3	Критерий 4	Критерий 5	Критерий6	Критерий 7
Максимальная оценка	15	20	10	20	15	10	10
Условие	≥ 100 %	≥ 1 000 %	≥ 50 %	≤ 10 %	≤ 12 %	≤ 8 %	≤ 20 %

Составлено авторами

Исходя из представленных на рисунке 7 данных, можно отметить, что интегральная оценка снижается к 2026 году и достигает минимума, но в плановом периоде начинает увеличиваться и достигает 66,94, что вызвано существенным пополнением ликвидных средств Фонда национального благосостояния. С другой стороны, некоторые коэффициенты в плановом периоде начинают превышать предельную границу, обозначенную авторами. Так, в Критерий 5 в 2026 и 2028 году превышает границу в 12 %; Критерий 6 (отношение расходов на обслуживание долга к общим расходам) в плановом периоде превышает 8 %. Важно отметить, что представленная оценка долговой устойчивости сделана исходя из плановых показателей, установленных в проекте федерального бюджета на 2026 год и плановый период 2027 и 2028 годов.

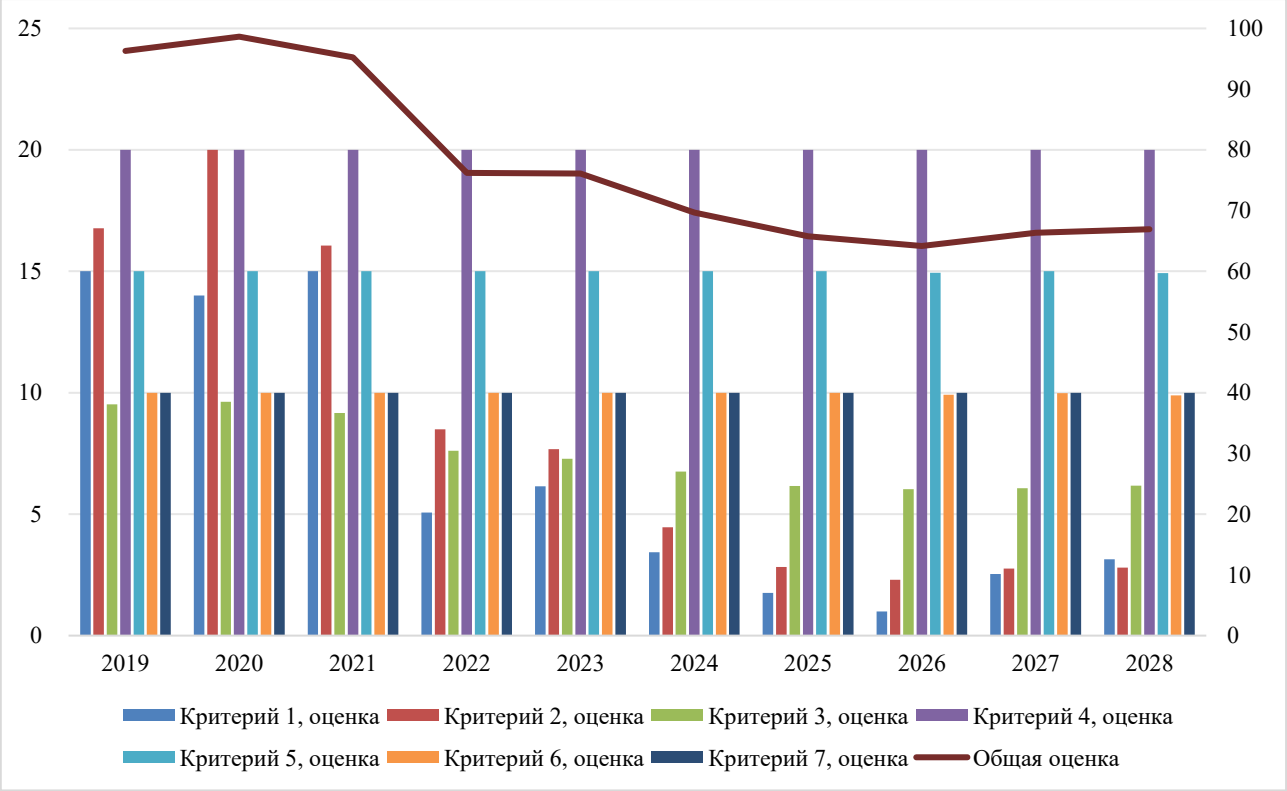

Рисунок 7. *Оценка долговой устойчивости Российской Федерации (составлено авторами)*

В свою очередь, большая часть данных коэффициентов крайне подвержена мировой конъюнктуре и процентным ставкам в экономике, что, например, создаёт риск превысить устойчивый уровень Критерия 4 и Критерия 7 (отношение государственного долга к ВВП), которые за рассматриваемый период сохраняли максимальную оценку.

Выводы

Проведенное исследование методических подходов и авторская оценка долговой устойчивости Российской Федерации показали, что несмотря на приближение к предельной границе государственного долга Российской Федерации к 20 % к ВВП, при правильном управлении долговыми обязательствами и снижении процентных расходов можно обеспечить долговую устойчивость Российской Федерации в среднесрочном и долгосрочном периоде, что будет обеспечивать не только устойчивость федерального бюджета, но и бюджетов субъектов федерации в силу их зависимости от федеральных межбюджетных трансфертов и бюджетных кредитов за счет средств федерального бюджета. Соответственно, можно утверждать, что долговая устойчивость Российской Федерации опосредованно влияет и на долговую устойчивость регионов России.

При сохранении бюджетного правила и возможном уменьшении цены отсечения, объём ликвидных активов Фонда национального благосостояния должен быть достаточен не только для покрытия расходных обязательств по обслуживанию долга, но и для иных непредвиденных обстоятельств, при которых ликвидные средства ФНБ могут быть направлены на финансирование ненефтегазового дефицита бюджета и покрытие государственного долга Российской Федерации. С учётом оценки устойчивости бюджетной политики с помощью «бюджетного разрыва», следует кратно снизить дефицит федерального бюджета, в том числе для достижения достаточного уровня долговой устойчивости. В работе было выявлено, что при возникновении непредвиденных обстоятельств в ходе управления государственным долгом

Российской Федерации, резерва в виде ликвидных средств ФНБ недостаточно для покрытия как расходов на обслуживание долга, так и на его погашение и покрытие ненефтегазового дефицита федерального бюджета.

ЛИТЕРАТУРА

1. Bohn, H. The Behavior of US Public Debt and Deficits / H. Bohn — DOI 10.1162/003355398555793 // The Quarterly Journal of Economics. — 1998. — Т. 113, № 3. — С. 949–963.
2. Цвирко, С.Э. Состояние государственной задолженности в мировой экономике и новые подходы к управлению долгом / С.Э. Цвирко DOI 10.25136/2409-8647.2021.3.36610 // Теоретическая и прикладная экономика. — 2021. — № 3. — С. 46–57. — EDN QWBJVF.
3. Krejdl, A. Fiscal Sustainability — Definition, Indicators and Assessment of Czech Public Finance Sustainability / A. Krejdl. — RePEc, 2006. — URL: https://www.researchgate.net/publication/4825638_Fiscal_Sustainability_-_Definition_Indicators_and_Assessment_of_Czech_Public_Finance_Sustainability (дата обращения: 08.11.2025).
4. Косов, М.Е. Факторы роста эффективности управления государственным долгом / М.Е. Косов — DOI 10.26425/1816-4277-2020-12-5-11 // Вестник университета. — 2020. — № 12. — С. 5–11. — EDN DLFNXE.
5. Мараренко, Г.В. Оценка долговой устойчивости Российской Федерации / Г.В. Мараренко // Финансы. — 2021. — № 8. — С. 17–26. — EDN WVUYMU.
6. Сангинова, Л.Д. Цифровые технологии: новые возможности размещения государственных облигаций / Л.Д. Сангинова // Финансовая жизнь. — 2020. — № 1. — С. 74–76. — EDN NOBPTN.
7. Соколов, И. Оценка допустимого уровня государственного долга в современной России / И. Соколов, О. Сучкова, Е. Репкина — DOI 10.18288/1994-5124-2024-4-6-33 // Экономическая политика. — 2024. — Т. 19, № 4. — С. 6–33. — EDN BZWWHK.
8. Алехин, Б.И. Бюджетная устойчивость России. Что показал тест Бона / Б.И. Алехин — DOI 10.31107/2075-1990-2019-5-21-36 // Финансовый журнал. — 2019. — № 5(51). — С. 21–36. — EDN OFZDDW.
9. Шмиголь, Н.С. Управление средствами Фонда национального благосостояния в условиях современных вызовов и рисков / Н.С. Шмиголь, Н.С. Волга — DOI 10.24412/1998-5533-2025-1-126-131 // Вестник экономики, права и социологии. — 2025. — № 1. — С. 126–131. — EDN ANJGTX.
10. Горюнов, Е. Теоретические основы бюджетного разрыва как показателя долгосрочной фискальной устойчивости и его оценка для России / Е. Горюнов, Л. Котликофф, С. Синельников-Мурылев. — Москва: Фонд "Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара", 2015. — 60 с. — EDN UHFATD.

Shmigol Natalia Sergeevna
Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: nshmigol@fa.ru
ORCID: https://orcid.org/0000-0001-7093-3947
RSCI: https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=483098
SCOPUS: https://www.scopus.com/authid/detail.url?authorId=57211348109

Volga Nikolay Svyatoslavovich
Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: volgavns04@gmail.com

Developing approaches to determining debt sustainability at the federal level

Abstract. This paper is devoted to the development of approaches to determining the content and assessment of the debt sustainability of the state. The relevance of this study is due to the active use of the government borrowing channel to finance federal budget expenditures in the new conditions of sanctions pressure on the Russian economy, geopolitical uncertainty and the need for financial support for expenditure obligations related to the achievement of national development goals. The paper reveals approaches to determining the content of the state debt sustainability of the state. The dynamics of the government debt of the Russian Federation and the costs of servicing it from the federal budget are assessed, and the reasons for their growth over the past three years are identified. The risks of debt sustainability in the upcoming budget cycle of 2026–2028 are shown. The main attention is paid to the analysis of the debt sustainability of the Russian Federation and its assessment indicators. Based on the analysis, recommendations have been formulated to expand indicators for assessing the debt sustainability of the Russian Federation, considering the continued dependence of the federal budget revenue on raw material rents, as well as the active use of funds from the National Welfare Fund to finance over-planned federal budget expenditures and over-planned federal budget deficits. An integral indicator is proposed that shows the debt sustainability of the state in dynamics, the application of which in the practical work of state executive authorities will provide a more comprehensive approach to assessing debt sustainability at the federal level.

Keywords: debt sustainability; budget rule; liquid assets; National Welfare Fund; long-term sustainability; non-oil and gas deficit of the federal budget