

МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА

УДК 336.3

DOI: 10.26456/2219-1453/2024.2.221–233

ПУТЬ К ФИНАНСОВОЙ МНОГОПОЛЯРНОСТИ: СМОЖЕТ ЛИ ДОЛГОВОЙ РЫНОК БРИКС СТАТЬ АЛЬТЕРНАТИВНОЙ G7 ДЛЯ РОССИИ?

Д.Р. Ахмадеев, С.А. Переход

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации», г. Москва, Россия

Цель статьи – проанализировать процессы деглобализации на долговых рынках двух объединений стран – G7 и БРИКС, определить меры, позволяющие создать единый рынок капитала для обхода санкций. Авторы анализируют политику центральных банков, в частности изменение ключевой ставки, в свете борьбы с инфляцией, которая в последние годы является серьезной проблемой для большинства экономик мира, а также проводят компаративный анализ показателей долговой устойчивости стран G7 и БРИКС. По мнению авторов, растущие долги стран G7 в условиях сложившейся экономической конъюнктуры являются одной из ключевых угроз финансовой стабильности и усиливают риски долгового кризиса в ближайшие 5 лет. При этом развивающиеся рынки стран БРИКС имеют достаточно высокий потенциал обмена инвестициями и использования заемного капитала. Элементы научной новизны состоят в следующем: в работе сделано обоснование необходимости создания единого долгового рынка БРИКС и взаимного снижения барьеров для движения капитала, что может заместить рынки США и ЕС для российских эмитентов и инвесторов; предложены варианты мер, направленные на усиление интеграции по выстраиванию альтернативной международной финансовой инфраструктуры для обхода антироссийских санкций и уменьшения зависимости от доллара США и недружественных регуляторов.

Ключевые слова: санкции, долговой рынок, долговая устойчивость, деглобализация, БРИКС, G7.

Введение

Несмотря на относительную изолированность России от мировой финансовой системы из-за санкций, внешние факторы до сих пор оказывают существенное влияние на российский долговой рынок. Процессы финансовой деглобализации и несколько резких циклов денежно-кредитной политики центральных банков повлекли накопление системных рисков, что может привести к долговому кризису. Кроме этого, санкции окончательно ограничили доступ российским заемщикам к западным рынкам и капиталу, а оставшиеся дружественные страны используют западную инфраструктуру (депозитарии, биржи и т.п.) или боятся расширения вторичных санкций.

Противостояние блоков G7 и БРИКС привело к усилению тенденции деглобализации. Это проявляется в обострении политических и экономических отношений между ведущими странами, нарушении торговых связей, росте заинтересованности во взаимодействиях в рамках региональных объединений. Безусловно, такие события как пандемия COVID-19 и специальная военная операция на Украине заметно простимулировали данные тенденции и стали поводом для поляризации политических блоков. При этом также наблюдается и трансформация ключевых институтов последней волны глобализации, в частности, глобальной финансовой системы. В данных условиях возникает несколько исследовательских вопросов:

1. Конкурентоспособен ли долговой рынок БРИКС+ (Бразилия, Россия, Индия, Китай, ЮАР, Египет, Иран, Саудовская Аравия, ОАЭ и Эфиопия [6]) со странами G7 (Великобритания, Германия, Италия, Канада, Франция, Япония и США) и сможет ли он стать альтернативой для российских эмитентов?

2. Какие меры должны быть предприняты для выстраивания альтернативной международной финансовой инфраструктуры и, как следствие, обхода антироссийских санкций для открытия долговых рынков стран БРИКС?

Анализ долговой устойчивости стран G7 и БРИКС

Согласно рыночным ожиданиям инвесторов на начало 2024 г. относительно денежно-кредитной политики США, предполагается снижение ставки ФРС на 150 б.п. [10], и к концу года она составит 4 %. Однако ведущие центральные банки (ФРС и ЕЦБ) и МВФ говорят о возможном снижении ставки во II полугодии 2024 г. Но рынки сейчас слишком оптимистичны и рано говорить о возвращении низких ставок. Экономисты боятся, что долгосрочные инфляционные ожидания остаются высокими, а нынешнее снижение инфляции окажется временным явлением. Например, кризис в Красном море (ответ Йемена на военную операцию Израиля в Газе) ставит под угрозу борьбу центральных банков с инфляцией — она может начать вновь расти, если стоимость перевозок приведет к росту цен на товары.

Так, по мнению Р. Бостика, члена Федерального комитета по операциям на открытом рынке (FOMC) и президента Федерального резервного банка Атланты, первое снижение ставки ФРС ожидается в IV квартале 2024 г. По прогнозам ФРС снижение ставки должно составить 1,5 % до 2025 г., при этом прогноз роста ВВП США в 2024 г. был повышен с 1,4 % до 2,1 %. Тем не менее, наличие достаточно устойчивой инфляции усложняет план снижения ставки ФРС. В таких условиях ожидания экономических агентов могут сформироваться на слишком оптимистичном уровне, что может привести к позитивному шоку совокупного спроса вследствие снижения ставки. А это, в свою очередь, усилит проинфляционные риски и в значительной степени «обнулит» всю проводимую денежно-кредитную политику.

Схожая ситуация с процентными ставками наблюдается и в других странах G7. Член руководства Банка Англии Д. Хаскел не видит предпосылок для снижения процентных ставок в ближайшем будущем. По прогнозам рейтингового агентства Fitch, ЦБ Японии повысит ставку на 0,25% к 2025 г. Как видно из рис. 1, начиная с пандемии коронавируса, в странах G7 процентная ставка практически не снижалась: вторая половина 2020 г. и 2021 г. характеризовались сохранением процентной ставки без изменений, а 2022 г. и большая часть 2023 г. показали уверенную тенденцию на повышение процентной ставки. Конец 2023 и начало 2024 гг. ознаменовались некоторой стабилизацией экономик стран G7. Поэтому процентные ставки оставались в этот период без изменений, на достаточно высоких уровнях (за исключением Японии, экономика которой уже достаточно длительное время испытывает проблемы, связанные с дефляционными процессами, и поэтому стоит несколько особняком. Повышение ставки в марте 2023 г. стало первым за длительное время. Более того, ставка приняла неотрицательные значения).

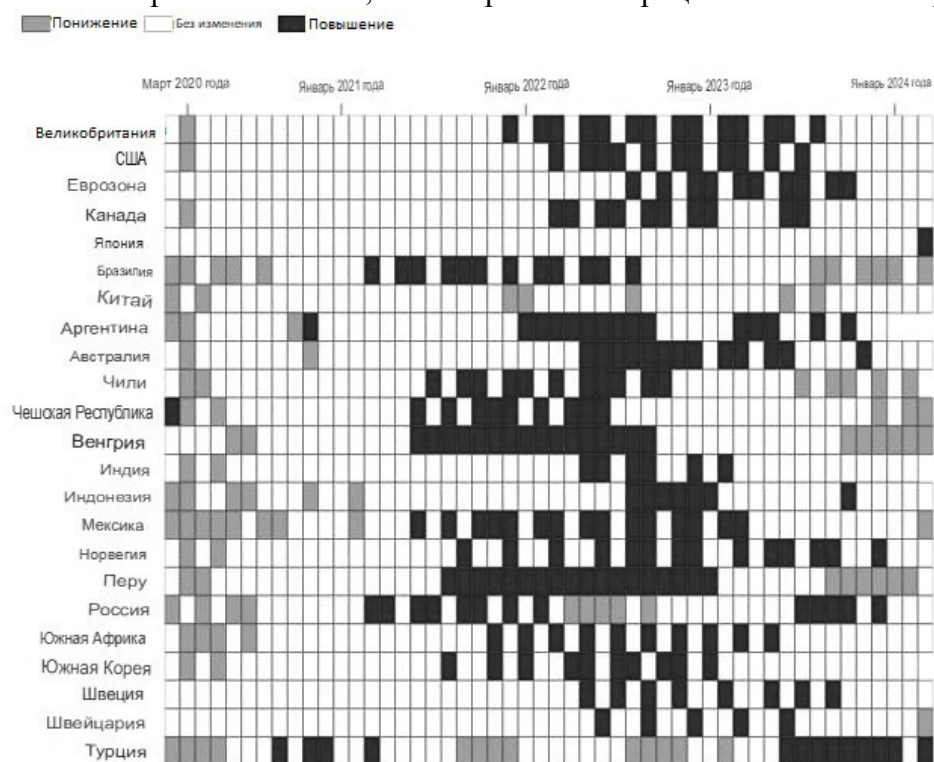


Рис. 1. Трекер процентных ставок центральных банков
 Источник: по данным Financial Times

Динамика изменений ставки процента в странах блока БРИКС не столь сильно синхронизирована, что говорит о не столь сильной интеграции и взаимозависимости по сравнению со странами G7 (в том числе это связано и с географической «разбросанностью» стран-участниц БРИКС). Однако некоторую тенденцию в изменении процентных ставок у ключевых стран БРИКС выделить все-таки можно. Постпандемийный период

характеризуется снижением процентных ставок, связанным с необходимостью стимулирования экономики. Далее наблюдался период стабилизации процентных ставок, причем какие-то страны подходили к нему чуть быстрее, а какие-то чуть медленнее. Затем все страны вступили в период повышения процентных ставок (в России в начале 2022 г. наблюдался резкий скачок ключевой ставки и последующее ее снижение в течение полугода, что было связано с началом СВО. Со второй половины 2023 г. ключевая ставка вновь вернулась к заданной ранее тенденции на увеличение). В итоге процентные ставки стабилизировались, а в некоторых странах, например в Бразилии, наблюдалось даже несколько снижений.

Особняком среди ведущих стран БРИКС стоит Китай, который в рассматриваемый период ни разу не повышал процентные ставки, и даже наоборот, было несколько снижений. По мнению Пан Гуншеня, руководителя Народного банка Китая (НБК), у Китая имеется достаточно возможностей в плане денежно-кредитной политики, особенно если речь идет о понижении ставки RRR (ставка нормы резервирования валюты для банков) для повышения ликвидности на рынке.

Последние данные по процентным ставкам отражены в табл. 1. По представленным данным видно, что в странах БРИКС, за исключением Китая, уровень инфляции превышает соответствующий показатель по странам G7. Это является вполне ожидаемой и нормальной ситуацией, так как целевой ориентир по инфляции для развитых стран составляет обычно 2–2,5 %, а для развивающихся – 2,5-5 %. Сравнение текущих уровней инфляции с целевыми диапазонами говорит о наличии инфляционных рисков (больших или меньших) в большинстве рассматриваемых стран.

Таблица 1

Текущее значение процентных ставок и инфляции по странам, % г/г

| Страна | Ставка центрального банка, % | ИПЦ г/г, % | Реальная ставка ЦБ г/г, % | Тренд ИПЦ к предыдущим значениям |
|----------------|------------------------------|------------|---------------------------|----------------------------------|
| Япония | 0.05 | 2.2 | -2.2 | Ниже |
| Швейцария | 1.50 | 1.2 | 0.3 | Ниже |
| Тайвань | 2.00 | 3.1 | -1.1 | Выше |
| Таиланд | 2.50 | -0.8 | 3.3 | Выше |
| Малайзия | 3.00 | 1.5 | 1.5 | Без изменений |
| Китай | 3.45 | 0.7 | 2.8 | Выше |
| Южная Корея | 3.50 | 3.1 | 0.4 | Выше |
| Дания | 3.60 | 0.8 | 2.8 | Ниже |
| Швеция | 4.00 | 4.5 | -0.5 | Ниже |
| Еврозона | 4.00 | 2.6 | 1.4 | Ниже |
| Австралия | 4.35 | 3.4 | 0.9 | Ниже |
| Норвегия | 4.50 | 4.5 | 0.0 | Ниже |
| Канада | 5.00 | 2.8 | 2.2 | Выше |
| Великобритания | 5.25 | 3.4 | 1.9 | Ниже |
| США | 5.38 | 3.2 | 2.2 | Выше |

| Страна | Ставка центрального банка, % | ИПЦ г/г, % | Реальная ставка ЦБ г/г, % | Тренд ИПЦ к предыдущим значением |
|--------------------|------------------------------|------------|---------------------------|----------------------------------|
| Новая Зеландия | 5.50 | 5.6 | -0.1 | Без изменений |
| Польша | 5.75 | 2.8 | 3.0 | Ниже |
| Гонконг | 5.75 | 2.1 | 3.7 | Выше |
| Чешская Республика | 5.75 | 2.0 | 3.8 | Ниже |
| Индонезия | 6.00 | 2.8 | 3.3 | Выше |
| Саудовская Аравия | 6.00 | 1.8 | 4.2 | Выше |
| Перу | 6.25 | 3.3 | 3.0 | Выше |
| Филиппины | 6.50 | 3.4 | 3.1 | Выше |
| Индия | 6.50 | 5.1 | 1.4 | Ниже |
| Чили | 7.25 | 4.5 | 2.8 | Выше |
| Южная Африка | 8.25 | 5.6 | 2.7 | Выше |
| Бразилия | 10.75 | 4.5 | 6.3 | Ниже |
| Мексика | 11.25 | 4.4 | 6.9 | Ниже |
| Колумбия | 12.75 | 7.7 | 5 | Ниже |
| Россия | 16.00 | 7.7 | 8.3 | Выше |
| Турция | 50.00 | 67.1 | -17.1 | Выше |
| Аргентина | 80 | 276,20 | -196,2 | Выше |

Источник: по данным Compound Finance

Инфляция и высокие ставки несут системный риск для финансовых систем США и ЕС из-за растущего государственного долга и непрерывной угрозы американского шатдауна. Госдолг США превысил 34 трлн долл, а бюджет остается устойчиво дефицитным. МВФ прогнозирует дефицит в диапазоне 6,5–8 % ВВП в течение следующих 4-х лет, при этом процентные выплаты увеличатся за этот период с 3 % до 4,5 % ВВП. В 2022 г. выплата процентов обошлась правительству США примерно в 2 % ВВП (482 млрд долл) – это стало крупнейшей категорией федеральных расходов. В 2023 г. обслуживание госдолга выросло до 3,2 % ВВП (883 млрд долл) и ожидается рост до 4 % ВВП к 2030 г. [15]. В течение 2024 г. Минфину нужно будет погасить/рефинансировать государственных облигаций на рекордные 8,2 трлн долл [12], что в условиях высоких процентных ставок приведет к серьезному росту стоимости обслуживания долга – доходность по 10-м облигациям выросла до 5 %, впервые с 2007 г. [5]. Таким образом, госдолг США вырастет до 116 % ВВП на конец 2034 финансового года с 97,3 % на конец 2023 финансового года [4]. Рост госрасходов вызван напряженной геополитической обстановкой (военные действия на Украине, Израиле и Красном море), вынуждающей США выделять значительные дополнительные средства на военную поддержку стран-сателлитов. На этом фоне в начале августа 2023 г. агентство Fitch понизило суверенный кредитный рейтинг США до AA+ [1]. Значительные заимствования Правительства могут спровоцировать негативную реакцию на рынке облигаций.

Свои опасения относительно размера госдолга выражали как министр финансов США Д. Йеллен, спикер палаты представителей страны М. Джонсон, так и известные экономисты – Н. Талеб – назвал проблему растущего долга США «смертельной спиралью», выход из которой может найтись только чудом, а также раскритиковал политическую систему США, только усложняющую решение данной проблемы [14]; основатель хедж фонда Bridgewater Р. Далио отмечал, что в перспективе у США «есть проблема с долгом», а глава JPMorgan считает, что из-за госдолга экономика движется «к краю обрыва»; американский инвестор Д. Гундлах находит рост стоимости обслуживания госдолга США чрезмерным [11]. В соответствии с расчетами модели PWBM (Penn Wharton Budget Model), если не внести никаких корректив и не снизить госдолг США, он станет непомерным и приведет к дефолту примерно через 20 лет [17]. Несмотря на такую ситуацию, США реализовали рекордную эмиссию 10-летних облигаций (рис. 2). Сумма выпуска составила 42 млрд долл [16].

Такие финансовые условия привели к росту объема дефолтов по высокорискованным корпоративным кредитам в США в 2023 г. Его величина оценивается в 1,4 трлн долл. Многие компании с «мусорными» рейтингами брали кредиты с плавающими ставками в пандемийный период нулевых ставок – с 2019 по 2021 гг. их объем почти удвоился и достиг 615 млрд долл. Однако повышение ставки ФРС привело и к росту процентных платежей на фоне возможной рецессии, угрожающей сокращением доходов.

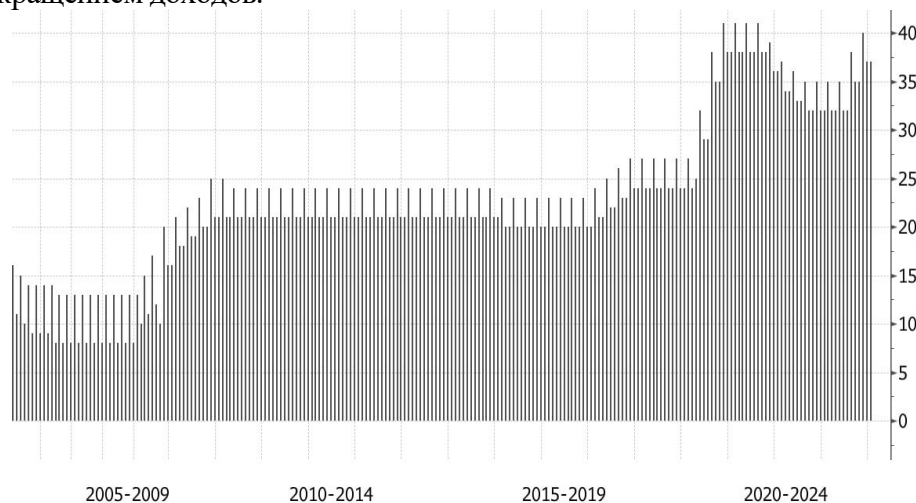


Рис. 2. Размер размещений 10-ти летних гособлигаций США, млрд долл
Источник: по данным Bloomberg

Подобные процессы происходят во всем блоке G7: Германия приостановит действие лимита госдолга, а выпуск гособлигаций в Великобритании в 2024 г. достигнет самого значительного объема в истории. В Великобритании, где в этом году ожидаются выборы, объем размещений

также будет вторым по величине. Ожидается, что нетто-выпуск госбумаг будет примерно в три раза больше, чем в среднем за последнее десятилетие.

По оценке NatWest, десять крупнейших стран еврозоны выпускают в текущем году долговые обязательства на сумму около 1,2 трлн евро, что примерно соответствует уровню 2023 года. Но банк ожидает, что чистая эмиссия вырастет примерно на 18 % – до 640 млрд евро.

Стоит отметить, что у всех стран блока G7 соотношение размера госдолга к размеру ВВП вызывает опасения (табл.2). Исключением является Германия, у которой этот показатель находится на отметке 79 %. У остальных же стран он превышает 100 %.

Таблица 2

Компаративный анализ показателей долговой устойчивости стран G7 и БРИКС

| Страна | Госдолг, трлн долл | ВВП, трлн долл | Госдолг к ВВП |
|-------------------|--------------------|----------------|---------------|
| США | 34,05 | 27,23 | 125% |
| Германия | 3,29 | 4,18 | 79% |
| Великобритания | 3,71 | 3,44 | 108% |
| Франция | 3,65 | 2,88 | 127% |
| Италия | 3,53 | 2,07 | 171% |
| Канада | 2,25 | 1,76 | 128% |
| Япония | 13,21 | 4,46 | 296% |
| Среднее G7 | 63,69 | 46,03 | 147% |
| Китай | 14,18 | 17,55 | 81% |
| Индия | 3,23 | 3,39 | 95% |
| Бразилия | 2,06 | 1,96 | 105% |
| Россия | 0,42 | 2,18 | 19% |
| Саудовская Аравия | 0,36 | 1,05 | 34% |
| Среднее БРИКС+ | 20,24 | 26,13 | 67% |

Источник: расчеты авторов по данным ИФ [13]

Авторы расценивают растущие долги стран G7 в данных условиях мировой экономики как ключевую угрозу финансовой стабильности, что усиливает риски долгового кризиса в ближайшие 5 лет. По мнению авторов, глобальный избирательный цикл и сохраняющаяся геополитическая напряженность могут привести к росту госрасходов при сокращении бюджетных ограничений и вывести давление процентного бремени для многих суверенных должников на новый, еще более высокий уровень.

Долговой навес был накоплен при низких ставках, а необходимость его рефинансировать возникла при высоких, которые сами по себе ограничивают экономическую активность и сокращают денежный поток. При этом «перезапустить печатный станок» в 2024 г. невозможно из-за высокой инфляции.

В странах же блока БРИКС ситуация прямо противоположная: у большинства стран соотношение госдолга к ВВП значительно ниже, причем особенно выделяются Россия и Саудовская Аравия, имеющие этот показатель на отметке 19 % и 34 % соответственно. И только у одной

страны, Бразилии, размер госдолга незначительно превышает размер ВВП.

Что касается общей величины долга, то он существенно больше у стран-участниц G7 (рис. 3).

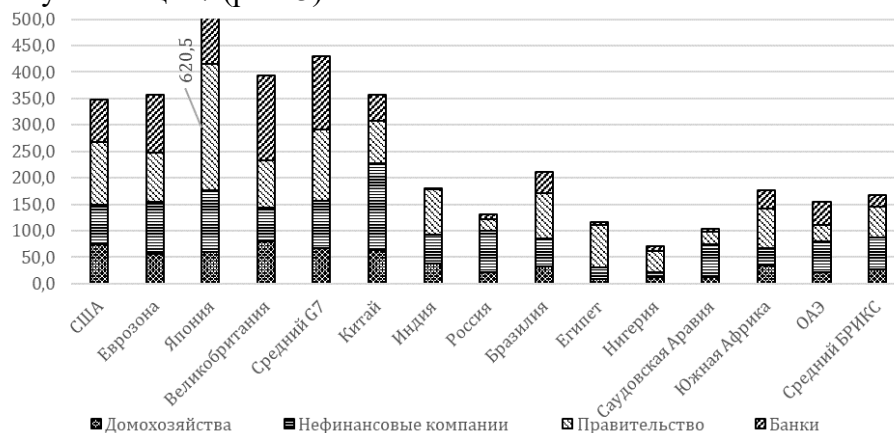


Рис. 3. Общий мировой долг по секторам, 2 квартал 2023 г., % ВВП
Источники: ИФ, BIS.

Причем процессы деглобализации привели к тому, что такие страны как Саудовская Аравия и Китай продолжают продавать свои резервы в гособлигациях США – первая снизила объем вложений на 40 % с пика 2020 года до 108 млрд долл., а вторая сократила до минимума в 835 млрд долл. с мая 2009 года. В свою очередь японские инвесторы стали крупнейшими покупателями иностранных бондов.

Что касается кредитных рейтингов, то они явно выше у стран G7, что свидетельствует о большей надежности и стабильности экономик стран этого блока по сравнению со странами БРИКС (табл. 2).

Таблица 2

Кредитные рейтинги стран G7 и БРИКС

| Члены БРИКС | Кредитный рейтинг[1] на 2024 г. | Члены G7 | Кредитный рейтинг на 2024 г. |
|-------------|---------------------------------|----------------|------------------------------|
| Россия | Ваа3/ ВВВ-/ВВВ[2] | США | Ааа/АА+/АА+ |
| Бразилия | Ва2/ВВ/ВВ | Франция | Аа2/АА/АА- |
| КНР | А1/А+/А+ | Канада | Ааа/ААА/АА+ |
| Индия | Ваа3/ВВВ-/ВВВ- | Япония | А1/А+/А |
| ЮАР | Ва2/ВВ-/ВВ- | Великобритания | Аа3/АА/АА- |
| ОАЭ | Аа2/-/АА- | Италия | Ваа3/ВВВ/ВВВ |
| Иран | Отсутствует (В+[3]) | Германия | Ааа/ААА/ААА |
| Египет | Саа1/В-/В- | - | |
| Эфиопия | Саа3/SD/RD | - | |

Источник: по данным Сbonds

Примечание: Moody's/S&P/Fitch в иностранной валюте (1), Февраль 2022г. После были отозваны (2), Рейтинг от Fitch на 2006 г. (3)

Среди стран G7, по мнению ведущих рейтинговых агентств, все имеют рейтинг А или выше за исключением Италии. Среди стран БРИКС

рейтинг А или выше получили только две страны, Китай и ОАЭ. У остальных стран рейтинг ниже, что, в целом, характерно для развивающихся стран. В 2024 г. Россия, как председатель БРИКС, поднимет вопрос признания рейтингов между странами-участницами блока, что должно способствовать стимулированию взаимной торговли и инвестиционной активности [7].

Долговой рынок России и БРИКС

Санкции привели к финансовому форсажу на российском облигационном рынке: с одной стороны – массовый отток нерезидентов (например, их доля в ОФЗ снизилась с максимума 34,9 % до 7,4 %) и закрытие доступа к рынкам капитала в ЕС и США; с другой – активное замещение еврооблигаций и повышение ликвидности внутреннего рынка. Высокая скорость адаптации к новым реалиям рынка привела к новому рекорду объёма внутреннего рынка в 40,05 трлн руб (рис. 4), из них: банки накопили 2,66 трлн руб, другие финансовые организации – 7,398 трлн руб, госсектор – 21,5 трлн руб, предприятия – 8,36 трлн руб.

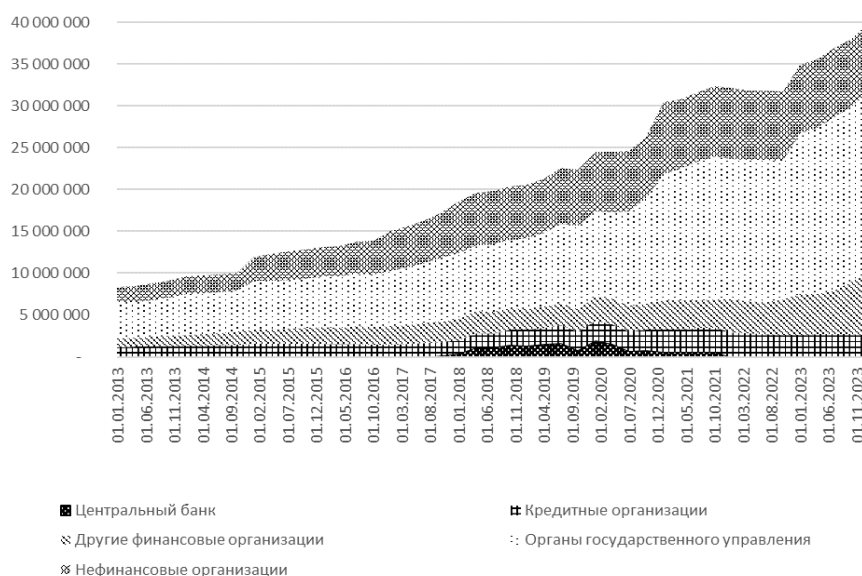


Рис. 4. Выпущенные на внутреннем рынке долговые ценные бумаги по номинальной стоимости в рублях, млрд руб

Источник: по данным Банка России [3]

Однако дальнейшее успешное развитие долгового рынка зависит от денежно-кредитной политики Банка России и интеграции с дружественными странами. Последствия санкций оказали негативный эффект на курс рубля, а тот в свою очередь вынудил повысить ключевую ставку, что привело к инверсии кривой доходности – ставки по коротким ОФЗ впервые с июля 2022 г. превысили ставки по длинным гособлигациям. Повышение ставки Банком России до 16 % привело и к обвалу индекса гособлигаций RGBI и значительно повысило стоимость обслуживания

нового долга, т.к. государство стало значительно больше занимать – в ближайшие 3 года Минфин планирует занимать более 8,912 трлн руб [2]. 13 марта 2024 г. Минфин разместил выпуск гособлигаций с рекордной за 9 лет доходностью 13,15 %. Второй аукцион по размещению коротких бумаг с постоянным купоном был признан несостоявшимся [8].

22 марта Банк России сохранил ключевую ставку 16 %, и согласно заявлениям, «снижения ставки придется ждать дольше, чем предполагалось ранее», а пик негативного эффекта от высокой ставки придется на II квартал 2024 года. При этом, снижение ключевой ставки возможно во второй половине 2024 года, при условии устойчивого снижения инфляции. Возвращение инфляции к цели в 2024 г. и ее дальнейшая стабилизация вблизи 4 % предполагают продолжительный период поддержания жестких денежно-кредитных условий.

Ухудшение внутренних финансовых условий требуют притока иностранного капитала за счет углубления экономической взаимозависимости стран БРИКС – создания единого долгового рынка и взаимного снижения барьеров для инвесторов. Одним из потенциальных ключевых преимуществ создания региональной биржевой инфраструктуры станет возможность снижения зависимости экономик от доллара США и недружественных регуляторов. Это поможет минимизировать риски будущих санкций и поспособствует увеличению взаимных инвестиций, обеспечивая более прямые и эффективные механизмы и инструменты привлечения.

На данный момент, долговая нагрузка России значительно ниже стран-партнёров БРИКС (рис. 5) – внешний долг в 2023 г. снизился до 326,6 млрд долл, что свидетельствует об относительном потенциале долгового рынка и может привлечь иностранных инвесторов.

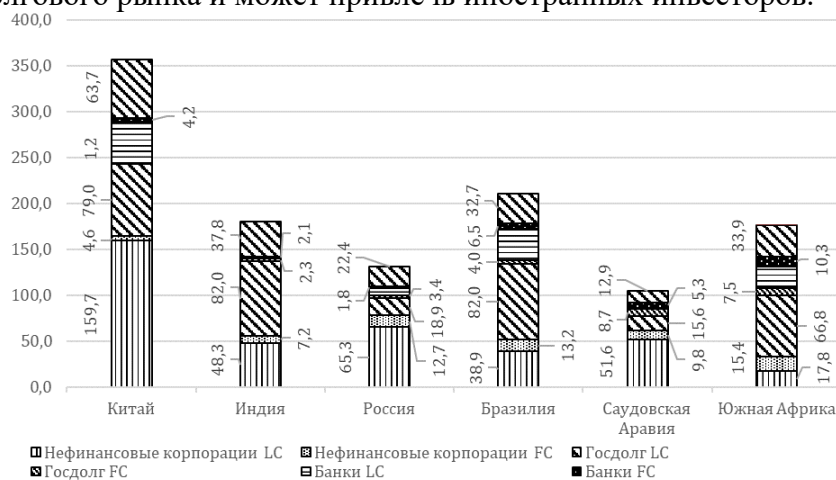


Рис. 5. Валютная структура долга развивающихся стран по состоянию на II квартал 2023 г., % ВВП

Источники: BIS, оценки ИФ [13].

Примечание: LC = национальная валюта; FC = иностранная валюта

Согласно данным из табл 2 и рис.5, долговые рынки БРИКС+ имеют меньшую долговую нагрузку и соответственно большую потенциальную

глубину, и Россия может рассчитывать на них как альтернативу ЕС и США. Уже сейчас некоторые российские эмитенты размещают юаневые облигации как в России, так и Китае, однако, для выстраивания эффективного перетока капитала, подобно рынкам G7, необходимы существенные институциональные изменения, и на первом этапе, в частности:

1. Создание единой платежной (единая расчетная валюта подобно европейской ЭКЮ, переводного рубля СЭВ, СДР Международного валютного фонда, стейблкоинов, обеспеченных товарами экспорта) и биржевой (в первую очередь депозитарной) инфраструктуры.

2. Взаимное признание кредитных рейтингов/создание единого агентства БРИКС.

3. Смягчение законодательства относительно доступа инвесторов к финансовым инструментам стран-партнеров.

4. Выделение многопрофильных экспортных компаний и перенос центров внешней торговли для заключения сделок в российскую юрисдикцию и обхода санкций.

5. Расширение функций банка БРИКС в части развития производных финансовых инструментов, расчета биржевых индексов облигаций.

Стоит отметить, что для сопряжения рынков G7 потребовалась историческая эволюция совместного развития, что для России и БРИКС только предстоит. Тем не менее, злоупотребление санкциями со стороны США и их сателлитов может ускорить процессы самообеспечения БРИКС как отдельного «финансового полюса».

Заключение

Геополитическая эскалация напряжения между странами G7 и БРИКС+ привели к поляризации экономических систем и возможному кризису разделения финансовых систем. Однако каждая сторона подошла в разных условиях долговой устойчивости. Высокая закредитованность стран G7 несет системные риски финансовой системы, в свою очередь, развивающиеся рынки стран БРИКС+ имеют потенциал обмена инвестициями и использования заемного капитала. Этот потенциал может и должен стать альтернативой для российских эмитентов и инвесторов. Однако, для эффективного замещения закрытых западных рынков капитала необходима реализация мер по выстраиванию собственной платежной и депозитарной инфраструктуры, взаимное признание кредитных рейтингов, дальнейшее развитие банка и фонда БРИКС.

Благодарность

Авторы выражают благодарность анонимному рецензенту за ценные комментарии, которые были использованы при подготовке статьи.

Список литературы

1. Агентство Fitch понизило рейтинг США с AAA до AA+. URL: <https://www.rbc.ru/economics/02/08/2023/64c988599a794739fe01c48e> (Дата обращения 03.04.2024).
2. Бюджет для граждан 2024–2026 к проекту федерального закона о федеральном бюджете на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов. URL: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2023/10/main/0749_Budget_2024-2026_corr.pdf (Дата обращения 03.04.2024).
3. Выпущенные на внутреннем рынке ценные бумаги. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue/ (Дата обращения 03.04.2024).
4. Госдолг США в ближайшее десятилетие резко вырастет до 116% ВВП. URL: <https://www.finam.ru/publications/item/gosdolg-ssha-v-blizhayshee-desyatiletie-rezko-vyrastet-do-116-vvp-20240207-2227> (Дата обращения 03.04.2024).
5. Доходность 10-летних USTreasuries превысила 5% впервые за 16 лет. URL: <https://www.interfax.ru/business/927155> (Дата обращения 03.04.2024).
6. К России переходит председательство в БРИКС. URL: <https://tass.ru/ekonomika/19661001> (Дата обращения 03.04.2024).
7. Россия поднимет в БРИКС вопрос о взаимном признании рейтингов. URL: <https://ria.ru/20240130/briks-1924257335.html> (Дата обращения 03.04.2024).
8. Минфин разместил ОФЗ с рекордной за девять лет доходностью. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/65f1b3409a7947f6b32be295> (Дата обращения 03.04.2024).
9. Переход С.А. Моделирование рисков макроэкономических шоков для внешнедолговой устойчивости российских компаний // Вопросы экономики, 2021. №5. С. 57–73. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-5-57-73>
10. Bankers at Davos Add to Chorus of Caution on Interest Rate Cuts. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-17/bankers-at-davos-add-to-chorus-of-caution-on-interest-rate-cuts> (Дата обращения 03.04.2024).
11. 'Bond King' Jeff Gundlach warns of 'exploding' US debt expenses and a recession coming within the next year. Here's his 6 best quotes from a recent interview. URL: <https://markets.businessinsider.com/news/bonds/bond-king-jeff-gundlach-us-debt-levels-exploding-recession-economy-2023-11> (Дата обращения 03.04.2024).
12. Buy low, sell high. URL: <https://www.crescat.net/buy-low-sell-high/> (Дата обращения 03.04.2024).
13. In Search of Sustainability. Global Debt Monitor / IIF, 2023. – 7 p.
14. Nassim Taleb Says US Faces a 'Death Spiral' of Swelling Debt. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-01-30/nassim-taleb-says-us-faces-a-death-spiral-of-swelling-debt> (Дата обращения 03.04.2024).
15. Rising interest rates means the cost of US debt will hit a new peak by 2025, Goldman Sachs says. URL: <https://markets.businessinsider.com/news/bonds/us-debt-costs-interest-rates-economy-record-2025-goldman-sachs-2023-10> (Дата обращения 03.04.2024).
16. Treasuries Brace for Biggest-Ever 10-Year Auction to Test Demand. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-02-06/treasury-auction-calms-nerves-before-record-10-year-note-sale> (Дата обращения 03.04.2024).
17. US debt will become unsustainable and trigger default in about 20 years, if it stays on current path. URL: <https://markets.businessinsider.com/news/bonds/us-debt-crisis-gdp-ratio-unsustainable-default-treasury-bond-crash-2023-10> (Дата обращения 03.04.2024).

Об авторах:

АХМАДЕЕВ Денис Рашидович – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической теории, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ» (125993, Москва, ГСП-3, Ленинградский проспект, д. 49); e-mail: drahmadeev@fa.ru, ORCID: 0009-0001-1596-2814, Spin-код: 9018-2857.

ПЕРЕХОД Сергей Александрович – преподаватель кафедры финансовых рынков и финансового инжиниринга, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ» (125993, Москва, ГСП-3, Ленинградский проспект, д. 49); e-mail: saperekhod@fa.ru; SPIN-РИНЦ 7686-6040; ORCID: 0000-0002-4606-1226

THE ROAD TO FINANCIAL MULTIPOLARITY: CAN THE BRICS DEBT DOES
BRICS DEBT MARKET BECOME AN ALTERNATIVE TO THE G7 FOR RUSSIA?

D.R. Akhmadeev, S.A. Perekhod

FSOBU HE «Financial University under the Government of the Russian Federation», Moscow, Russia

The article is devoted to the debt market of the Russian Federation, which is under unprecedented sanctions pressure, and the prospects for its further development. The authors analyze the policies of the central banks of the G7 and BRICS, in particular the change in the key rate to counter inflation, which has been a serious problem for most economies in the world in recent years, and also conduct a comparative analysis of the debt sustainability indicators of the G7 and BRICS. According to the authors, the growing debts of the G7 countries in the current economic environment are one of the key threats to financial stability and increase the risks of a debt crisis in the next 5 years. At the same time, the developing markets of the BRICS countries have a fairly high potential for the exchange of investments and the use of borrowed capital. In such conditions, the BRICS countries need to create a unified debt market and mutually reduce barriers to capital movement, which should become an alternative for Russian issuers and investors, as well as significantly reduce the dependence of their economies on the US dollar and unfriendly regulators.

Keywords: *sanctions, debt market, debt sustainability, de-globalization, BRICS, G7.*

About the authors:

AKHMADEEV Denis Rashidovich – PhD in Economics, Associate Professor, Department of Economic Theory, FSOBU HE «Financial University under the Government of the Russian Federation» (125993, Moscow, GSP-3, Leningradsky Prospekt, 49); e-mail: drahmadeev@fa.ru

PEREKHOD Sergey Alexandrovich – Lecturer, Department of Financial Markets and Financial Engineering, FSOBU HE «Financial University under the Government of the Russian Federation» (125993, Moscow, GSP-3, Leningradsky Prospekt, 49); e-mail: saperekhod@fa.ru, SPIN-RINC 7686-6040, ORCID: 0000-0002-4606-1226

Статья поступила в редакцию 05.03.2024 г.

Статья подписана в печать 20.06.2024 г.