

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

Научная статья

УДК 336.3

doi:10.46554/1993-0453-2023-3-221-79-86

Государственные облигационные заимствования в условиях внешних шоков

Вера Александровна Маняева¹, Ольга Юрьевна Кузьмина²

^{1,2} Самарский государственный экономический университет, Самара, Россия

¹ manyaeva58@mail.ru

² pisakina83@yandex.ru

Аннотация. Развитие такого важного сегмента финансового рынка, как государственные облигационные заимствования, обеспечивающие процесс балансировки государственных денежных фондов, работу системы рефинансирования Центрального банка РФ, инвестиционную привлекательность отдельных отраслей и экономики в целом, является одной из ключевых задач, стоящих перед государством. Поэтому изучение процесса воздействия внешних шоков на стоимостные объемы рынка государственных облигаций является актуальным вопросом, требующим к себе пристального внимания в современных турбулентных экономических условиях. В статье раскрывается экономическая природа внешних шоков, а также с помощью событийного анализа оценивается их влияние на рынок государственных заимствований. Особое внимание уделяется вопросу наложения шоковых событий друг на друга, что в зависимости от направленности их воздействия может приводить либо к резкому падению объемов рынка государственных облигаций, либо, напротив, к его сбалансированной динамике.

Ключевые слова: государственные внутренние заимствования, государственные облигации, внешние шоки, санкционное давление, цены на энергоресурсы, доходность, инверсивная кривая

Основные положения:

- ◆ внешние шоки циркулярны, наблюдается тесная взаимосвязь между шоками;
- ◆ внешние шоковые события ведут к структурной перестройке экономики, подвергшейся их воздействию, шок затрагивает как финансовую, так и реальную производственную сферы экономической системы, в том числе и рынок государственных заимствований;
- ◆ внешние шоки существенным образом воздействуют на объем долговых обязательств, доходность, инверсивность кривой доходности, структуру инвесторов.

Для цитирования: Маняева В.А., Кузьмина О.Ю. Государственные облигационные заимствования в условиях внешних шоков // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2023. № 3 (221). С. 79–86. doi:10.46554/1993-0453-2023-3-221-79-86.

Original article

Government bond borrowings in the context of external shocks

Vera A. Manyaeva¹, Olga Yu. Kuzmina²

^{1,2} Samara State University of Economics, Samara, Russia

¹ manyaeva58@mail.ru

² pisakina83@yandex.ru

Abstract. The development of such an important segment of the financial market, as a consequence of bond borrowings, ensuring the process of balancing state monetary funds, the operation of the refinancing system of the Central Bank of the Russian Federation, the investment attractiveness of lower industries and the economy as a whole, is one of the key tasks facing the economy. Therefore, studying the consequences of ongoing shocks on the value volumes of the government bond market is a pressing issue that requires close attention in the contemporary turbulent economic conditions. The article reveals the economic nature of external shocks, and also uses event analysis to measure their impact on the government borrowing market. Particular attention is paid to the issue of shock events superimposing on each other, which, depending on the direction of their impact, can lead either to a sharp drop in the volume of the government bond market, or, conversely, to its balanced dynamics.

Keywords: consequences of domestic borrowing, consequences of bonds, external shocks, sanctions pressure, energy prices, profitability, inverse curve

Highlights:

- ◆ external shocks are circular, there is a close relationship between shocks;
- ◆ external shock events lead to a structural restructuring of the economy exposed to its impact; the shock affects both the financial and real production spheres of the economic system, including the government borrowing market;
- ◆ an external shock has a significant impact on debt volume, yield, inversion, yield curve, and slowdown structure.

For citation: Manyaeva V.A., Kuzmina O.Yu. Government bond borrowings in the context of external shocks // Vestnik of Samara State University of Economics. 2023. No. 3 (221). Pp. 79–86. (In Russ.). doi:10.46554/1993-0453-2023-3-221-79-86.

Введение

Усиление процесса глобализации мировой экономики привело к росту чувствительности национальных экономик к событиям на внешних рынках. Это наиболее сильно проявляется в странах с еще только формирующимися рынками, к которым можно отнести и отечественную экономику, крайне чувствительную к внешним эффектам. Особенно остро на себе испытывает влияние внешнего воздействия факторов финансовый рынок, он как опережающий индикатор по иллюстрации проблем в реальных бизнес-процессах. Какими бы ни были внешние шоки по силе своего воздействия и по какой бы причине они ни воз-

никли, они оказывают влияние практически на все сегменты финансового рынка, в том числе и на рынок государственных облигаций. Целью статьи является подтверждение наличия влияния внешних шоков на объемы рынка государственных облигационных заимствований.

Методы

Существует несколько методов оценки влияния внешних шоков на финансовые рынки, к ним относятся построение модели векторной авторегрессии, построение динамических стохастических модели общего равновесия, ситуационный (событийный) анализ и т.д. Авторами был выбран последний из пе-

речисленных методов, поскольку он позволяет наиболее наглядно и просто продемонстрировать воздействие тех или иных факторов на финансовые рынки.

Результаты

Прежде чем перейти к рассмотрению понятия внешнего шока и его влияния на экономику, стоит отметить относительно малую изученность данной темы ввиду небольшого количества имеющихся исследований и материалов на эту тематику. Согласно наиболее популярной точке зрения, шоки представляют собой неценовые факторы, влияющие на финансовые рынки. В работах, посвященных этой проблеме, подчеркивается, что масштаб влияния внешнего шока должен носить мировой характер, шок должен воздействовать на национальную экономику извне [1]. Чаще всего на национальный спрос или предложение оказывают влияние резкие изменения конъюнктуры внешней торговли, как мировой, так и двусторонней с другими странами. Источником возникновения внешних шоков может быть внешнеэкономическая политика государства, изменение конъюнктуры мирового рынка и т.д.

Шоком можно считать только то событие или факт, которые приводят к дисбалансу связей в пределах национальной экономики. Из чего следует вывод о разнородности влияния событий на экономики разных стран, т.е. может оказаться, что для одной страны событие того или иного рода станет внешним шоком, а для другой – нет. Как правило, степень воздействия варьируется под влиянием большого количества факторов, наподобие уровня развития промышленности и инфраструктуры, зависимости от импорта и т.д.

Исходом действия шоков, очевидно, становится разрыв одних связей и возникновение других, из чего следует, что, чем ниже уровень энтропии в экономической системе, тем наиболее сильно она подвержена влиянию внешних шоков [2]. Дисбаланс связей, приводящий к их разрыву, нарушает взаимодействия с партнерами, запускается цепная реакция по разрыву сложившихся отношений между хозяйствующими субъектами. Внешний шок, будь он положительным или отрицательным, становится шоком только при условии

разрушения структурных связей экономической целостности.

Важной чертой внешнего шока является его непредсказуемость. Внешние шоковые явления по своей природе внезапны, они наступают неожиданно, а следовательно, предсказать их крайне трудно или даже невозможно [3]. Нельзя точно оценить и последствия внешнего шока для экономической системы страны.

Авторами отмечается, что внешние шоки могут быть как отрицательными, так и положительными. Так, Х. Мински в своих трудах описывает результат воздействия положительного шока [4]. По его мнению, чем больше такой шок влияет на экономику государства, тем более благоприятными становятся условия для экономического развития. Субъекты национальной экономики испытывают расширение своих возможностей, более полную реализацию интересов (привлечение инвесторов, получение кредитов, приумножение прибыли), что в итоге приводит к увеличению значений макроэкономических показателей развития экономики в целом.

Однако, по мнению М.Е. Коноваловой, положительные внешние шоки не всегда гарантируют благоприятные последствия, особенно в долгосрочной перспективе [5]. Это можно увидеть на примере российской экономики. Высокие цены на сырье привели нашу страну в ловушку, вызвали так называемую «голландскую болезнь», эффектом роста национальной валюты стало неравномерное отраслевое развитие. Добывающая отрасль начала доминировать над всеми остальными, что в конечном счете привело к сильной зависимости национальной экономики от цен и объемов экспорта на энергоресурсы.

Отрицательные же шоки, считает М.Е. Коновалова, могут в некоторых случаях ускорить развитие экономики и открыть новые возможности для удовлетворения государственных экономических интересов. Такая ситуация имела место в 2014–2015 гг., когда российская экономика подверглась одновременному воздействию двух внешних шоков. Одним из них стало падение цен на нефть, другим – введение экономических санкций против России и ее зеркальный ответ странам Западной Ев-

ропы. Шоковые воздействия привели к снижению инвестиционной привлекательности российских компаний, утечке капитала, падению покупательной способности и спроса ввиду снижения курса рубля, росту инфляции, сокращению технологических возможностей. Но «черная полоса сменилась белой», санкционное давление поспособствовало структурной и технологической перестройке отечественной экономики. Транспортные и логистические пути стали поворачивать с Запада на Восток, налаживаются более тесные контакты с такими азиатскими странами, как Индия, Китай, Южная Корея, Пакистан, со странами Африки и Латинской Америки.

Начиная с 2000-х гг. российская экономика пережила несколько шоковых воздействий. Среди положительных шоков можно выделить рост цен на энергоресурсы в 2003 и 2010-х гг., среди отрицательных отметились мировой финансовый кризис 2008 г., переворот на Украине и антироссийские санкции со стороны западных стран в 2014 г., резкое падение цен на нефть в том же 2014 г. и в 2020 г. [6], пандемия коронавируса, последовавшие за специальной военной операцией, проводимой Россией с 24 февраля 2022 г., волны европейских санкций.

Внешний шок, как уже было отмечено выше, ведет к структурной перестройке экономики, подвергшейся его воздействию, шок затрагивает как финансовую, так и реальную, производственную сферы экономической системы, в том числе и рынок государственных заимствований.

Объем российского государственного внутреннего долга на сентябрь 2023 г. составляет 20 294,5 млрд руб. [7]. Структура россий-

ского рынка практически никак не меняется во времени, доминирующим является сектор облигаций федерального займа (ОФЗ), совсем несущественным в стоимостном выражении выступает сегмент государственных сберегательных облигаций (ГСО) (см. таблицу).

Облигации федерального займа весьма разнообразны, среди них облигации федерального займа с переменным купоном (ОФЗ-ПК), облигации федерального займа с постоянным доходом (ОФЗ-ПД), облигации федерального займа с амортизируемым доходом (ОФЗ-АД), облигации федерального займа с номиналом, индексируемым в зависимости от уровня инфляции (ОФЗ-ИН), облигации федерального займа для физических лиц (ОФЗ-н). Государственные же сберегательные облигации представлены только двумя видами: государственные сберегательные облигации с постоянной процентной ставкой (ГСО-ППС) и государственные сберегательные облигации с фиксированной процентной ставкой купонного дохода (ГСО-ФПС).

Начиная с 2000 г. объем российского внутреннего долга увеличился приблизительно в 34 раза. Зачастую значительный рост долга совпадал с возникновением внешних шоков. В 2014 г. объем долга вырос в 1,25 раза по сравнению с предыдущим периодом. В это время появляются новые виды государственных облигаций, а именно ОФЗ-ПК и ОФЗ-ИН. Параметры этих облигаций помогают нивелировать риск в условиях инфляции, что поможет удерживать цену облигации на определенном уровне, тем самым у государства появляются новые возможности для привлечения средств, необходимых для борьбы с последствиями от возникшего внешнего шока.

Структура рынка внутренних государственных заимствований в разбивке по облигациям на 1 января 2023 г., млрд руб.*

ОФЗ-ПК	ОФЗ-ПД	ОФЗ-АД	ОФЗ-ИН	ОФЗ-н	ГСО-ППС	ГСО-ФПС	Итого
6896,85	9794,85	165,99	1025,05	22,15	94,40	80,00	18079,29

* Государственный внутренний долг Российской Федерации, выраженный в государственных ценных бумагах Российской Федерации, номинальная стоимость которых указана в валюте Российской Федерации, млрд рублей (начиная с 1993 года) / Минфин России. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/internal/structure?id_65=126578-gosudarstvennyi_vnutrennii_dolg_rossiiskoi_federatsii_vyrazhenniy_v_gosudarstvennykh_tsennyykh_bumagakh_rossiiskoi_federatsii_nominalnaya_stoimost_kotorykh_ukazana_v_valyute_rossiiskoi_federatsii_mlrd_rublei_nachinaya_s_1993_goda (дата обращения: 15.09.2023).

В последующие годы объем внутренних заимствований также продолжал увеличиваться. Так, 2019 г. внутренний долг вырос в 1,2 раза. Причиной тому стал внешний положительный шок в форме резкого роста цены нефти. В таких условиях потребовалось быстро увеличить объемы добычи энергоносителей, что привело к росту затрат российских нефтяных госкорпораций, которые требовалось покрыть.

Пандемия коронавируса, стремительно набравшая обороты в 2020 г., спровоцировала один из сильнейших мировых экономических кризисов из-за вынужденного локдауна, остановки производств во многих отраслях, проблем с логистикой и т.д. Не осталась в стороне ни одна страна, вовлеченная в мировую экономику, и какой-либо сегмент ее финансового рынка. Естественно, пандемия затронула и российский рынок государственных облигаций. В 2020 г. объем внутреннего долга вырос в 1,5 раза, достигнув значения 14 трлн руб. Пандемия сильно ударила по российской экономике, ухудшил ситуацию и внешний шок с резким падением цен на нефть, вызвавший девальвацию рубля. В 2021 г. объем внутреннего долга продолжил расти, увеличился на 1 трлн руб., или в 1,12 раза, что означает то, что страна еще не до конца оправилась от последствий продолжающейся пандемии и еще нуждалась в заемных средствах.

Что касается 2022 г., то здесь вырисовывается более неоднозначная ситуация. Несмотря на то что наблюдаются события геополитического масштаба, беспрецедентные по силе и объему пакеты санкций против экономики России, все это отразилось на объеме внутреннего долга не сильно, он вырос за год на 14,7%. Хотя на рынке государственных облигаций ситуация крайне нестабильная. Повышение ключевой ставки спровоцировало снижение цен облигаций, возникла угроза роста инфляции и невыполнения заемщиком своих обязательств, инвестиционная привлекательность государственных облигаций упала.

В разбивке по облигациям воздействие внешних шоков выглядит следующим образом: наиболее существенный рост обязательств наблюдался по ОФЗ-ПК и ОФЗ-ПД. Поскольку эти ценные бумаги наиболее распро-

странены по причине относительной защищенности от инфляции.

Несколько слов и об инверсии. Инверсия кривой доходности является индикатором негативных явлений на рынке. При инверсии наблюдается ситуация, когда доходность краткосрочных облигаций становится больше доходности долгосрочных облигаций. Помимо того, что инверсия отражает негативную ситуацию на долгом рынке, она сигнализирует рецессию национальной экономики.

В случае российского рынка гособлигаций инверсия кривой доходности имела место в период с октября 2014 г. до сентября 2017 г. (однако несколько раз кривая вновь принимала положительное значение) и с января 2022 г. по настоящий момент. Как видим, инверсия действительно совпала с периодами воздействия на российскую экономику внешних шоков и ее рецессией. Например, кризис 2014 г., вызванный антироссийскими санкциями, сильно ударил по всем финансовым рынкам, в том числе по рынку гособлигаций, вызвал резкий рост валюты, а также замедление темпов прироста ВВП. Аналогичная ситуация происходила и в 2022 г. Внешним шоком снова стали санкции и напряженная геополитическая обстановка. В результате этого доходность долгосрочных облигаций выросла намного сильнее краткосрочных, достигнув 12,3% [8].

Итак, исходя из проведенного выше ретроспективного анализа, можно выделить несколько внешних факторов, оказывающих влияние на российский рынок государственных облигаций.

Во-первых, это нарастающие геополитические риски. Данный фактор, прежде всего, влияет на объем вложений иностранных инвесторов. Так, в 2014 г. под воздействием нескольких пакетов антироссийских санкций в результате присоединения Крыма наблюдалось резкое снижение интереса иностранных инвесторов к российским государственным финансовым инструментам, вследствие чего стоимостной объем рынка гособлигаций сократился на 36,8% [9]. Падение рынка продолжалось вплоть до 2015 г. Аналогичная ситуация произошла и в 2018 г. Новый виток санкций со

стороны США, введенных против 15 крупных российских компаний в апреле 2018 г., и внесение законопроектов о новых санкциях, ограничивающих иностранные инвестиции в ОФЗ, привел к повторению ситуации с выходом иностранных инвесторов с рынка российских гособлигаций [10]. В 2021 г. закономерность снова повторилась. В результате прихода к власти в США новых лиц, настроенных на антироссийскую риторику, у инвесторов появились опасения возникновения санкционных рисков, что вызвало снижение интереса ко многим российским ценным бумагам, включая и государственные облигации. Надо сказать, что опасения подтвердились. Так, в первом квартале были введены санкции по отношению к первичным размещениям ОФЗ, реакция в форме оттока нерезидентов не заставила себя ждать. В 2022 г. геополитические риски выросли многократно, появились трудности с погашением Россией обязательств по облигациям. Наметившийся в стране дефицит долларов и евро в обращении заставил выплатить обязательства по еврооблигациям из внутренних долларовых резервов [11]. Если бы Россия не рассчиталась по обязательствам, то 4 мая ей был бы объявлен технический дефолт.

Во-вторых, это пандемия коронавируса, вылившаяся в череду локдаунов. В 2020 г. объем внутреннего долга, как уже было отмечено при анализе его структуры, вырос примерно в 1,5 раза ввиду необходимости поиска средств на восстановление экономики. Опасения жестких ограничений, связанных с распространением новых волн заболевания, все еще имели силу и в 2021 г. Хотя пандемия коронавируса является новым внешним шоком, не отличающимся какой-либо закономерностью в прошлом, она создала новый прецедент шокового влияния на национальную и мировую экономики.

В-третьих, это цены на нефть, которые достаточно сильно влияют на российскую экономику. Данный внешний шок циркулярен. Существенный обвал рынка нефти произошел в 2014 г. и продолжался до 2015 г., в результате чего цены на нефть Brent упали со 112 до 52 долл. за баррель, что привело и к обвалу рубля, и к снижению объемов рынка ценных бумаг, в том числе и рынка гособлигаций. Ситуация по-

вторилась в 2016 г., когда цены снова начали падать, был зафиксирован новый минимум – 27,5 долл. за баррель [12]. Последствия для российской экономики и ее рынка облигаций оказались аналогичными. Далее цены на данный энергоресурс продолжали расти до 2020 г., который был ознаменован их резким снижением на 21,5% [13]. Существенно упала цена нефти и в 2022 г., что отразилось и на рынке гособлигаций.

Обсуждение

В целом, внешние шоки, влияющие на рынок государственных облигаций, циркулярны и каждый раз приводят примерно к одним и тем же результатам. В периоды, совпадающие с введением антироссийских санкций, происходит резкий скачок доходности, вызванный ослаблением экономики и, соответственно, финансовых рынков. Санкции 2022 г. стали в этом отношении беспрецедентными. Так, в марте прошлого года доходность резко выросла, практически достигнув отметки в 20%. Это во многом было связано с уходом иностранных инвесторов и объявлением о приостановке торгов на долговой секции Московской биржи.

Внешний шок, обусловленный динамикой цен на энергоносители, не столько затрагивает конкретный сегмент финансового рынка, сколько экономику в целом, причем он может носить как положительный, так и отрицательный характер. В 2022 г. цена на нефть марки Brent достигла пикового значения в 127,98 долл. за баррель [13]. Рост произошел на фоне санкционного давления, а именно решения Европы о постепенном отказе от российских энергоресурсов и требования российской стороны оплаты нефти в рублях, что вызвало у стран-покупателей сопротивление. Исходя из этого можно сказать, что внешние шоки взаимосвязаны и могут порождать друг друга. На примере 2022 г. видно, что воздействие шока геополитического характера оказалось сильнее, чем шока роста цены на нефть.

Заключение

На рынок ОФЗ может оказывать влияние довольно большое число внешних шоков: динамика цены нефти, геополитические риски,

«черные лебеди» в виде пандемии коронавируса. Было отмечено, что факторы циркулярны, их влияние на рынок государственных облигаций имеет закономерности. Существует тесная взаимосвязь между внешними шоками.

Анализ показывает, что по силе воздействия на стоимостной объем рынка государственных облигаций внешние шоки можно проранжировать следующим образом: геополитические риски, динамика цен на энергоресурсы, вирусная пандемия.

Список источников

1. Очкин Р.О. Внешние шоки как детерминирующий фактор национально-государственных экономических интересов страны // Теоретическая экономика. 2018. № 4 (46). С. 144–150.
2. Пилипенко З.А. Шоки и механизмы их распространения в экономических системах // Вопросы экономики и права. 2010. № 11. С. 76–81.
3. Калинин И.Ю. Экономические шоки в макроэкономической теории: методологический детерминизм // Современная наука. Актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и Право. 2012. № 7. С. 17–21.
4. Minsky H. John Maynard Keynes. New York : Columbia University Press, 1975.
5. Коновалова М.Е., Михайлов А.М., Перстенева Н.П. Кризисные явления как форма разрешения структурных дисбалансов // Вопросы экономики и права. 2015. № 83. С. 66–71.
6. Антипин Д.А., Хамханова В.С. Внешние шоки и их влияние на экономику РФ // Экономический альманах : материалы VI Всерос. науч.-практ. конф. «Экономика инфраструктурных преобразований: проблемы и перспективы развития», Иркутск, 20 мая 2020 г. Иркутск : Иркутский нац. исслед. техн. ун-т, 2020. С. 18–22.
7. Государственный долг / Минфин России. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/ (дата обращения: 15.09.2023).
8. Доходность облигации Россия 10-летние. URL: <https://ru.investing.com/rates-bonds/russia-10-year-bond-yield?ysclid=lmn8tfg3ds746284982> (дата обращения: 15.09.2023).
9. Итоги 2014: год валюты и иностранных акций на российском финрынке. URL: <https://www.interfax.ru/business/416296> (дата обращения: 20.08.2023).
10. Огурцова Е.В., Комков И.В. Развитие внутреннего рынка государственного долга России: факторы формирования, перспективы изменения // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2019. Т. 19, № 3. С. 246–256. doi:10.18500/1994-2540-2019-19-3-246-256.
11. Flatley D. Russia Uses Domestic Dollar Stash to Avoid Defaulting on Bonds. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-04-29/russia-said-it-made-sovereign-bond-payments-in-u-s-dollars?srnd=premium-europe> (дата обращения: 20.05.2023).
12. Как менялись цены на нефть за последние пять лет. URL: <https://tass.ru/info/5827246> (дата обращения: 21.08.2023).
13. Фьючерс на нефть Brent. URL: <https://ru.investing.com/> (дата обращения: 21.08.2023).

References

1. Ochkin R.O. External shocks as a determinant factor of the national-state economic interests of the country // Theoretical economics. 2018. No. 4 (46). Pp. 144–150.
2. Pilipenko Z.A. Shocks and mechanisms of their propagation in economic systems // Questions of economics and law. 2010. No. 11. Pp. 76–81.
3. Kalinkova I.Y. Economic shocks in macroeconomic theory: methodological determinism // Modern science. Actual problems of theory and practice. Ser.: Economics and Law. 2012. No. 7. Pp. 17–21.
4. Minsky H. John Maynard Keynes. New York : Columbia University Press, 1975.
5. Konovalova M.E., Mikhailov A.M., Persteneva N.P. Crisis phenomena as a form of resolving structural imbalances // Questions of Economics and Law. 2015. No. 83. Pp. 66–71.
6. Antipin D.A., Khamkhanova V.S. External shocks and their impact on the Russian economy // Economic Almanac : Materials of the VI All-Russian Scientific and Practical Conference "Economics of Infrastructural Transformations: problems and prospects of development", Irkutsk, May 20, 2020. Irkutsk : Irkutsk National Research Technical University, 2020. Pp. 18–22.

7. Public Debt / Ministry of Finance of Russia. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/public_debt/ (date of access: 15.09.2023).

8. Yield of Russia 10-year bonds. URL: <https://ru.investing.com/rates-bonds/russia-10-year-bond-yield?ysclid=Imn8tfg3ds746284982> (date of access: 15.09.2023).

9. Results of 2014: the year of currency and foreign shares in the Russian financial market. URL: <https://www.interfax.ru/business/416296> (date of access: 20.08.2023).

10. Ogurtsova E.V., Komkov I.V. Development of the domestic public debt market of Russia: factors of formation, prospects for change // *izvestiya Saratov University. A new series. Ser.: Economics. Management. Law.* 2019. Vol. 19, No. 3. Pp. 246–256. doi:10.18500/1994-2540-2019-19-3-246-256.

11. Flatley D. Russia Uses Domestic Dollar Stash to Avoid Defaulting on Bonds. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-04-29/russia-said-it-made-sovereign-bond-payments-in-u-s-dollars?srnd=premium-europe> (date of access: 20.05.2023).

12. How oil prices have changed over the past five years. URL: <https://tass.ru/info/5827246> (date of access: 21.08.2023).

13. Brent Oil Futures. URL: <https://ru.investing.com/> (date of access: 21.08.2023).

Информация об авторах

В.А. Маняева – доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры учета, анализа и экономической безопасности Самарского государственного экономического университета;
О.Ю. Кузьмина – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономической теории Самарского государственного экономического университета.

Information about the authors

V.A. Manyeva – Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Accounting, Analysis and Economic Security of Samara State University of Economics;
O.Yu. Kuzmina – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economic Theory of Samara State University of Economics.

Статья поступила в редакцию 15.09.2023; одобрена после рецензирования 18.09.2023; принята к публикации 18.09.2023.

The article was submitted 15.09.2023; approved after reviewing 18.09.2023; accepted for publication 18.09.2023.