



Влияние государственного долга Российской Федерации на макроэкономическую устойчивость и финансовую стабильность страны

Ханова Л.М.^{1, 2}, Шатров К.Д.^{1, 3}

¹ Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

² Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», Москва, Россия

³ ООО «Нэо-консалтинг», Москва, Россия

АННОТАЦИЯ:

В статье рассмотрены актуальные вопросы долговой политики Российской Федерации. Приведен анализ важных макроэкономических и статистических показателей государственного долга. На основе проведенного исследования сделаны выводы о причинах образования государственного долга, его влияния на макроэкономическую и финансовую стабильность страны. Так, отток средств нерезидентов отрицательно сказывается на валютном курсе рубля, что негативно отразится на финансовой стабильности российской экономики.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: государственный долг, долговая политика, макроэкономическая стабильность, государственные ценные бумаги, резиденты.

The impact of the state debt of the Russian Federation on macroeconomic stability and financial stability of the country

Khanova L.M.^{1, 2}, Shatrov K.D.^{1, 3}

¹ The Financial University under the Government of the Russian Federation, Russia

² The National Research University Higher School of Economics (HSE), Russia

³ Neo-consulting LLC, Russia

Введение

Вопросы государственной долговой политики в Российской Федерации занимают главные и решающие позиции в макроэкономической устойчивости и финансовой стабильности государства.

Дискуссии по вопросу о влиянии государственных заимствований на развитие национальной экономики ведутся на протяжении многих десятилетий, начиная с А. Смита, Д. Рикардо, Дж. Милля. Точки зрения по поводу этого влияния высказывались различные. Так, существовала эквивалентность Рикардо–Барро, которая может формулироваться как

«долг сегодня, это налоги – завтра» и выражает мнение экономистов классической школы по поводу того, что увеличение государственного долга оказывает отрицательное влияние на экономику, сокращая потребление [7, с. 71] (*Moiseev, 2017, p. 71*).

Экономисты кейнсианской школы, напротив, придерживаются мнения о том, что государственный долг – явление положительное в той мере, в которой он связан с обеспечением государственных расходов, стимулирующих инвестиции и повышающих совокупный спрос в экономике [6, с. 1297]. (*Kazakova, Andronova, 2019, p. 1297*)

В более поздних исследованиях экономистов К. Рогоффа, Г. Мэнкью, Д. Ромера, К. Рейнхарта раскрывалась смешанная точка зрения по поводу того, что государственный долг может оказывать как негативное, так и позитивное влияние на экономику – в зависимости от конкретных условий и эффективности государственной долговой политики.

Необходимо отметить особое мнение отдельных финансистов. Так, Стэнли Фишер и его сторонники утверждают, что государственный долг является менее серьезной проблемой для экономики при условии, что государственный долг может расти только пропорционально росту экономики в данном государстве [11, с. 164] (*Fisher, Dronbusch, Schmalesee, 1995, p. 164*). С мнениями этих ученых согласны как американские экономисты [12] (*Campbell R. McConnell, Stanley, 2002*), так и отечественные, такие как Афанасьев М. П. [1], Шаш Н. Н. [1] (*Afanasev, Shash, 2016*), Балынин И.В. [2] (*Balynin, 2014*), Ершов М.В., Дробот Е.В. [4] (*Drobot, Losinkova, Pospelova, Utyabaeva, Fedash, 2018*), Землянский А.А. [5] (*Zemlyanskiy, Fedorova, 2018*), Лохмачев В.Ф., Моисеев С.Р. [7] (*Moiseev, 2017*), Щербачков М.А. [10] (*Shcherbakov, 2015*).

ABSTRACT:

The article deals with current issues of the debt policy of the Russian Federation. The analysis of important macroeconomic and statistical indicators of public debt is given. Based on the study, conclusions about the reasons for the formation of public debt, its impact on the country's macroeconomic and financial stability are made. Thus, the outflow of funds from non-residents will negatively affect the ruble exchange rate, which will negatively affect the financial stability of the Russian economy.

KEYWORDS: government debt, debt policy, macroeconomic stability, government securities, residents

JEL Classification: H63, E63, E69

Received: 23.01.2020 / Published: 01.03.2020

© Author(s) / Publication: PRIMEC Publishers

For correspondence: Khanova L.M. [LMHanova@fa.ru]

CITATION:

Khanova L.M., Shatrov K.D. [2020] Vliyaniye gosudarstvennogo dolga Rossiyskoy Federatsii na makroekonomicheskuyu ustoychivost i finansovuyu stabilnost strany [The impact of the state debt of the Russian Federation on macroeconomic stability and financial stability of the country]. *Ekonomicheskie otnosheniya*. 10. (1). – 109-120. doi: [10.18334/eo.10.1.100024](https://doi.org/10.18334/eo.10.1.100024)

Основная цель проведенных исследований и отражения их результатов в статье заключается в оценке влияния государственного долга Российской Федерации на макроэкономическую устойчивость и финансовую стабильность страны. Научная новизна связана с использованием авторского комплексного подхода к изучению проблем влияния государственного долга Российской Федерации на макроэкономическую устойчивость и финансовую стабильность страны. Так, к современным проблемам в области управления государственным долгом, в первую очередь, отнесены имеющиеся риски оттока средств нерезидентов с рынка государственных ценных бумаг России. То есть по-прежнему высокая доходность ОФЗ обеспечивает высокий удельный вес нерезидентов на рынке внутреннего государственного долга. Отток средств нерезидентов, по мнению авторов, отрицательно будет влиять на валютный курс рубля, что негативно скажется на финансовой стабильности российской экономики. Сохраняются определенные риски негативного изменения ситуации в экономике, в связи с возможным изменением цен на энергоносители на мировом рынке, а также в связи с сохранением и усилением санкций, которые могут оказать отрицательное влияние на валютный курс рубля через поведение нерезидентов на внутреннем финансовом рынке.

Кроме того, основным фактором, определяющим в последние годы динамику государственного долга в Российской Федерации, является решение задач по обеспечению сбалансированности федерального бюджета в условиях снижения доходов и роста бюджетного дефицита. В контексте задач, поставленных в майском Указе Президента Российской Федерации о необходимости реализации национальных проектов, важное значение имеет финансовое обеспечение обязательств государства, для чего необходима гибкая и эффективная долговая политика.

С учетом вышеизложенного авторы считают важным выдвинуть гипотезу о наличии разностороннего влияния государственного долга на макроэкономическую устойчивость и финансовую стабильность страны.

Анализ и результаты влияния российского государственного долга на макроэкономическую устойчивость и финансовую стабильность страны

В рамках проведенного анализа структуры государственного долга отметим, что структура определяется соотношением государственного долга в рублях и валюте,

ОБ АВТОРАХ:

Ханова Любовь Мунировна, старший преподаватель Департамента общественных финансов; эксперт (LMHanova@fa.ru)

Шатров Кирилл Дмитриевич, магистрант; заместитель директора по финансовому консультированию (kirill.shatroff@yandex.ru)

ЦИТИРОВАТЬ СТАТЬЮ:

Ханова Л.М., Шатров К.Д. Влияние государственного долга Российской Федерации на макроэкономическую устойчивость и финансовую стабильность страны // Экономические отношения. – 2020. – Том 10. – № 1. – С. 109-120. doi: [10.18334/eo.10.1.100024](https://doi.org/10.18334/eo.10.1.100024)

соотношением объемов госдолга, сформированных с помощью различных инструментов и соотношением обязательств государства с различными сроками.

Так, более 2/3 государственного долга России формируется за счет заимствований в российских рублях, то есть на внутреннем финансовом рынке. Отметим, что такая структура государственного долга в целом характерна для экономики развивающихся стран [4, с. 130] (*Drobot, Losinkova, Pospelova, Utyabaeva, Fedash, 2018, p. 130*). Большая часть государственного долга формируется выпуском государственных ценных бумаг как в рублях, так и в иностранной валюте.

При этом от $\frac{2}{3}$ до $\frac{3}{4}$ задолженности по эмитированным от имени Российской Федерации ценным бумагам в последние 5 лет приходится на ОФЗ – облигации федерального займа, размещаемые на внутреннем финансовом рынке России [9, с. 975] (*Khanova, Morozov, 2019, p. 975*).

Для полноты картины рассмотрим динамику внешнего государственного долга, номинированного в иностранной валюте с тем, чтобы исключить влияние девальвации рубля, которое имеется при пересчете долга в валюту в рублевый эквивалент (*рис. 1*).

На *рисунке 1* видно, что прирост государственного долга происходил практически за счет внутренних заимствований.

Кроме того, за последние пять лет расходы на обслуживание внутреннего государственного долга увеличились примерно вдвое, а выплаты по внешнему государственному долгу – почти в четыре раза. Существенную роль в данном случае сыграла девальвация российского рубля, которая охватила период с 2013 по 2018 годы, за исключением 2017 года.

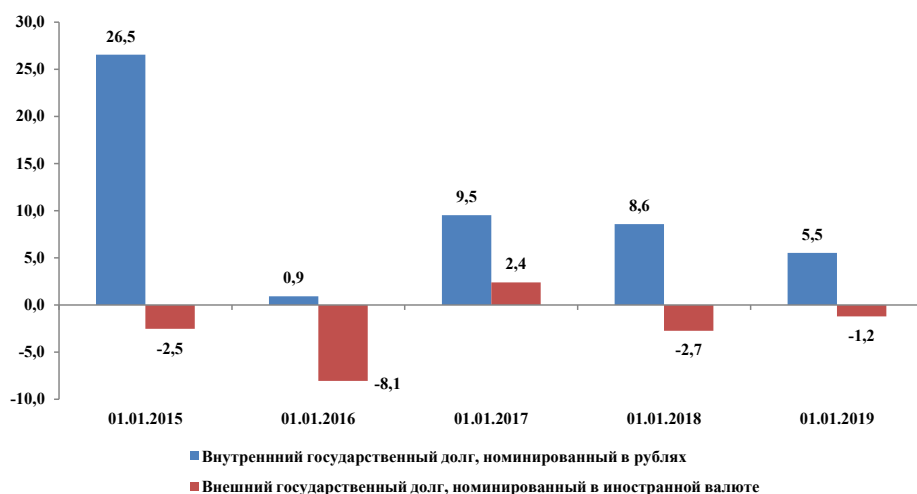


Рисунок 1. Динамика внутреннего (в рублях) и внешнего (в иностранной валюте) государственного долга Российской Федерации (прирост в% к предыдущему году)

Источник: составлено авторами по данным: https://www.minfin.ru/ru/performance/public_debt/

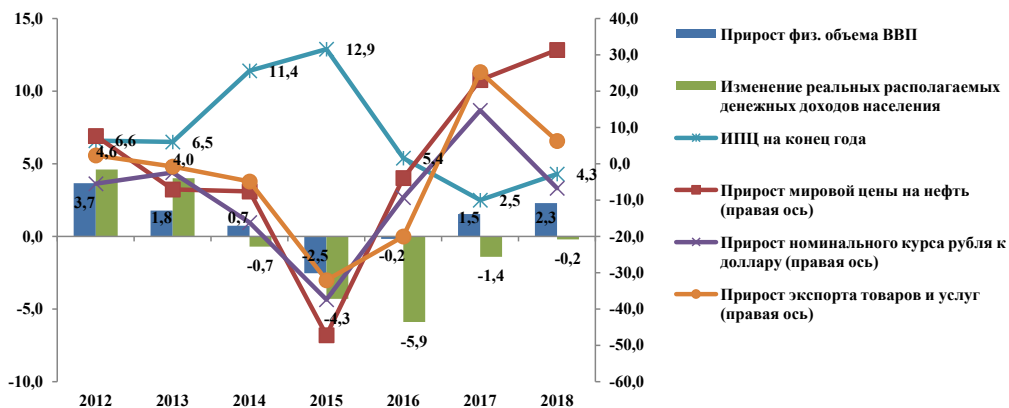


Рисунок 2. Влияние среднеевропейской цены на нефть на отдельные макроэкономические показатели Российской Федерации в динамике (прирост в % к предыдущему году)

Источник: составлено авторами по данным Министерства финансов Российской Федерации: https://www.minfin.ru/ru/performance/public_debt/

Что касается макроэкономической стабильности, то ее неотъемлемым элементом, наряду с ценовой стабильностью, устойчивостью динамики курса национальной валюты, низким уровнем безработицы, выступает относительная стабильность в бюджетной сфере экономики, которая характеризуется сбалансированностью бюджета [5, с. 40] (*Zemlyanskiy, Fedorova, 2018, p. 40*).

Так, в 2013 году в российской экономике началось замедление макроэкономической динамики (рис. 2).

Отметим, что причина такого замедления выражается в падении мировых цен на такие энергоносители как нефть, газ и продукты их переработки, так именно они принимают непосредственное участие в формировании большей части российского экспорта. Затем наблюдалось снижение экспорта, инвестиционной активности после падения мировых цен на нефть в 2012 году, и как следствие, в экономике России стал замедляться экономический рост. В результате – снижение реальных располагаемых доходов населения, которое мы наблюдаем и в текущем периоде.

Что касается второй половины 2016 года, то здесь в российской экономике отмечается некое восстановление и рост мировых цен на углеводороды, наблюдается относительное оживление, которое на этом этапе нельзя назвать восстановлением экономической активности, так как оно касается, прежде всего, отраслей, которые связаны с добычей и экспортом ресурсов, а также с финансовым сектором экономики. Следовательно, можно предположить, что эти тренды оказали определенное влияние на ситуацию в бюджетной сфере и формирование российской экономической политики [4, с. 120] (*Drobot, Losinkova, Pospelova, Utyabaeva, Fedash, 2018, p. 120*).

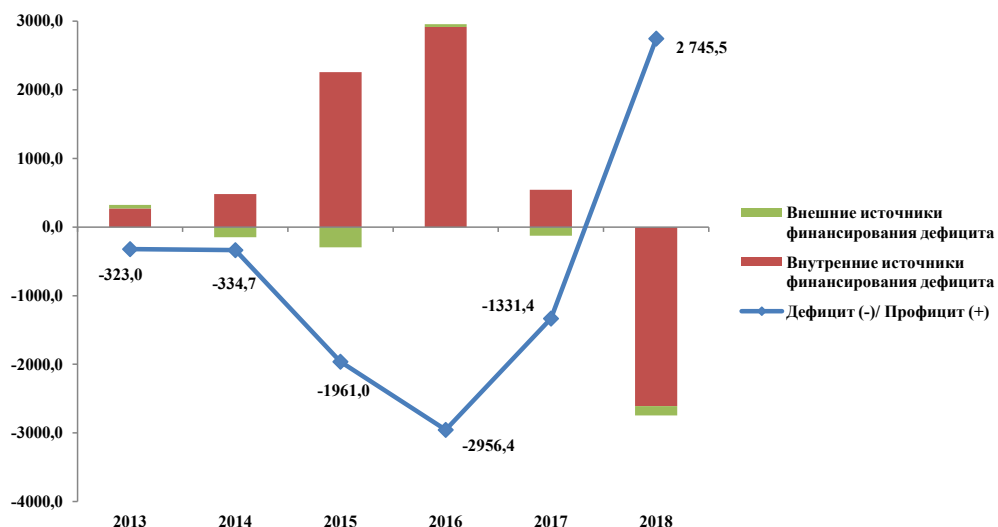


Рисунок 3. Источники финансирования дефицита/профицита федерального бюджета, млн руб.

Источник: составлено авторами по данным Министерства финансов Российской Федерации: https://www.minfin.ru/ru/performance/public_debt/

Как мы видим, изменение внутриэкономической ситуации в Российской Федерации и цен на энергоносители определенным образом повлияло на динамику собственных доходных источников федерального бюджета. Такая динамика отражает кривую траектории изменения мировой цены на нефть и основных российских макроэкономических показателей, то есть сначала снижение в 2015–2016 годы, а затем рост в последующие два года.

Кроме того, антикризисные меры в 2015–2016 годах, которые были предприняты Правительством Российской Федерации, вызвали, конечно, увеличение расходов федерального бюджета. В результате, федеральный бюджет с 2013 по 2017 гг. исполнялся с дефицитом (рис. 3).

В 2018 году, в силу того, что федеральный бюджет исполнялся с профицитом – в результате сохранения с 2017 года достаточно высоких цен на энергоносители и на сырьевые ресурсы, в целом также прослеживается положительная динамика экспорта, оживление некоторых отраслей российской экономики в результате «улучшения налогового администрирования»¹, с одной стороны, и политики «бюджетной консолидации» – с другой. Это повлияло на динамику заимствований Министерства финансов Российской Федерации – государственный внутренний долг увеличился всего на 5,5

¹ Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2019 год и на плановый период 2020 и 2021 годов // Министерство финансов Российской Федерации. – С. 8. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.minfin.ru/ru/performance/budget/policy/>

процентов в номинальном выражении, государственный внешний долг сократился в валютном выражении на 1,3 процента [6, с. 924] (*Kazakova, Andronova, 2019, p. 924*).

В России в значительной мере спрос на государственные ценные бумаги в последние годы предъясвляется нерезидентами, доля которых на рынке внутреннего государственного долга России колеблется около значения в 30 процентов. Их привлекает достаточно высокая доходность ОФЗ, которая в свою очередь не может снижаться из-за высокого в реальном выражении уровня ставки Банка России [2, с. 219] (*Balyinin, 2014, p. 219*).

Учитывая тот факт, что в России отсутствуют ограничения на движение капитала, такие инвесторы, при снижении доходности ОФЗ или ненужном изменении валютного курса, в любой момент могут вывести вложенные средства с рынка, что в отечественной практике уже наблюдалось, например, в 1998 году. Произойти это может, например, по причине введения дополнительных пакетов санкций, которые наложат ограничения на покупку ОФЗ нерезидентами, этот вопрос обсуждается в США [10, с. 86] (*Shcherbakov, 2015, p. 86*).

Это, в свою очередь, может иметь весьма негативные последствия для курса российского рубля, относительная стабильность которого достигнута в последнее время, если не принимать во внимание его текущей волатильности.

Это возможно является основной проблемой в области влияния государственного долга на финансовую стабильность, учитывая тот факт, что показатели долговой устойчивости Российской Федерации в последние годы не выходили за рамки установленных предельных значений.

При этом по прогнозам Министерства финансов России, предусматривается наличие «структурного дефицита» федерального бюджета в размере 1,4 процента ВВП в 2018 году и 0,5–0,6 процентов ВВП в 2019–2021 гг. Соответственно прогнозируется дальнейшее увеличение государственного долга Российской Федерации².

Наличие «структурного дефицита» связано с необходимостью финансирования мероприятий, согласно майскому Указу Президента Российской Федерации «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года». Отметим, что в нем были определены конкретные ориентиры социально-экономического развития России на ближайшие 6 лет, в том числе – увеличение ВВП на душу населения в полтора раза и снижение уровня бедности в России вдвое, рост доходов граждан, а также увеличение средней продолжительности жизни в России.

Для финансирования мероприятий по достижению этих и других закрепленных в указе ориентиров в структуре федерального бюджета создается Фонд развития, финансирование которого и повлечет за собой возникновение упомянутого «структурного профицита».

² Минфин РФ планирует в 2019–2020 году разместить облигации в юанях // Федеральное агентство новостей. [Электронный ресурс]. URL: <https://riafan.ru/1128889-minfin-rf-planiruet-v-2019-godu-razmestit-obligacii-v-yuanyakh> (дата обращения: 25.10.2019).

Следовательно, такое финансирование планируется осуществлять за счет заимствований, прежде всего – на внутреннем рынке России. Как следствие, государственный долг Российской Федерации в среднесрочной перспективе будет возрастать.

Заключение

Подводя итоги оценке влияния российского государственного долга на макроэкономическую устойчивость и финансовую стабильность страны, необходимо выделить следующее.

Во-первых, наращивание государственного долга – это вынужденная мера, к которой прибегают государства для покрытия дефицита бюджета вследствие превышения расходов государства над его доходами, а также для инвестирования бюджетных ассигнований в экономику страны [8, с. 160] (*Pospelova, Kazakova, 2018, p. 160*).

Во-вторых, основной объем государственного долга Российской Федерации сформирован внутренними заимствованиями; в структуре самого долга преобладают обязательства, выраженные в ценных бумагах, а государственные гарантии в рублях и иностранной валюте имеют сравнительно небольшой удельный вес в структуре государственных заимствований Российской Федерации.

В-третьих, прирост государственного долга за последние 5 лет происходил практически за счет внутреннего государственного долга. При этом темпы прироста расходов на обслуживание внешнего государственного долга были вдвое выше темпов прироста расходов на обслуживание внутреннего долга.

Так, основным фактором, определяющим в последние годы динамику государственного долга в Российской Федерации, является решение задачи по обеспечению сбалансированности федерального бюджета в условиях снижения доходов и роста бюджетного дефицита. Соответственно, увеличение государственного долга, в основном – внутреннего, обеспечивало финансирование дефицита федерального бюджета в 2014–2017 гг. [7, с. 71] (*Moiseev, 2017, p. 71*).

В-четвертых, как выяснилось, к современным проблемам в области управления государственным долгом отнесены имеющиеся риски оттока средств нерезидентов с рынка государственных ценных бумаг России. По-прежнему высокая доходность ОФЗ обеспечивает высокий удельный вес нерезидентов на рынке внутреннего государственного долга [9, с. 977] (*Khanova, Morozov, 2019, p. 977*). Отток средств нерезидентов может иметь отрицательное влияние на валютный курс рубля, что негативно скажется на финансовой стабильности российской экономики.

Таким образом, с 2018 года и по прогнозам до 2021 года федеральный бюджет исполнялся и будет исполняться с профицитом, однако для реализации положений Указа Президента Российской Федерации № 204 планируется создать в структуре федерального бюджета Фонд развития, финансирование которого планируется осуществлять за счет внутренних заимствований в объеме до 600 млрд ежегодно. Как следствие, в Основных направлениях бюджетной политики на период до 2021 года

планируется дальнейший рост государственного долга Российской Федерации, чтобы профинансировать дорогостоящие проекты.

ИСТОЧНИКИ:

1. Афанасьев М.П., Шаш Н.Н. Макроэкономические последствия роста государственного долга для российской экономики // Вопросы государственного и муниципального управления. – 2016. – № 5. – с. 46-59.
2. Балынин И.В. Комплексный анализ долговой политики в рамках рейтинговой оценки субъектов Российской Федерации по уровню риска несбалансированности региональных бюджетов // Экономика и предпринимательство. – 2014. – № 5-1(46). – с. 217-222.
3. Берг Т.И., Демченко С.К., Шаров В.С. Оценка влияния потребления на формирование и развитие экономики инновационного типа: кейнсианский подход // Экономические отношения. – 2019. – № 2. – с. 1293-1306. – doi: 10.18334/eo.9.2.40663.
4. Дробот Е.В., Лосинкова В.А., Поспелова А.Л., Утябаева Э.Р., Федаш К.А. Обзор ключевых подходов к классификации стран мира и сравнительный анализ основных макроэкономических показателей ведущих мировых экономик // Экономические отношения. – 2018. – № 2. – с. 105-138. – doi: 10.18334/eo.8.2.39014.
5. Землянский А.А., Федорова О.В. Программно-целевое управление государственным долгом // Вестник науки и образования. – 2018. – № 1(37). – с. 35-42. – doi: 10.20861/2312-8089-2018-37-003.
6. Казакова М.В., Андропова О.А. Концепция мега-событий и их влияние на социально-экономическое положение в стране // Экономические отношения. – 2019. – № 2. – с. 911-932. – doi: 10.18334/eo.9.2.40806.
7. Моисеев С.Р. Происхождение долга Российской империи: макроэкономика и уроки финансовой истории // Деньги и кредит. – 2017. – № 8. – с. 67-78.
8. Поспелова Е.А., Казакова М.В. Неравенство доходов и экономическая сложность в зарубежных странах: есть ли взаимосвязь? // Экономические отношения. – 2018. – № 2. – с. 151-172. – doi: 10.18334/eo.8.2.39174.
9. Ханова Л.М., Морозов С.А. Пути оптимизации государственных внешних облигационных займов Российской Федерации // Экономические отношения. – 2019. – № 2. – с. 973-986. – doi: 10.18334/eo.9.2.40804.
10. Щербаков М.А. Прогнозные сценарии развития внешней долговой ситуации в РФ и в мире // Экономика, предпринимательство и право. – 2015. – № 2. – с. 79-88. – doi: 10.18334/epp.5.2.422.
11. Fisher S., Dronbusch R., Schmalesee R. Economics. / Пер. с англ. со 2-го изд. - М.: "Дело ЛТД", 1995. – 864 р.
12. Campbell R. McConnell, Stanley L. Brue ECONOMICS: Принципы, проблема и политика. / В 2 т.: Пер. с англ. 11-го изд. Т1. - М.: "Республика", 2002. – 400 с.

REFERENCES:

- Afanasev M.P., Shash N.N. (2016). *Makroekonomicheskie posledstviya rosta gosudarstvennogo dolga dlya rossiyskoy ekonomiki* [Macroeconomic implications of rising public debt for the Russian economy]. *Public administration issues*. (5). 46-59. (in Russian).
- Balynin I.V. (2014). *Kompleksnyy analiz dolgovoy politiki v ramkakh reytingovoy otsenki subektov Rossiyskoy Federatsii po urovnyu riska nesbalansirovannosti regionalnykh byudzhetrov* [Complex analysis of debt policy within the framework of rating estimation subjects of Russian Federation by risk level of imbalance of regional budgets]. *Journal of Economy and Entrepreneurship*. (5-1(46)). 217-222. (in Russian).
- Berg T.I., Demchenko S.K., Sharov V.S. (2019). *Otsenka vliyaniya potrebleniya na formirovaniye i razvitiye ekonomiki innovatsionnogo tipa: keynsianskiy podkhod* [Evaluation of the impact of consumption on the formation and development of the economy of innovative type: Keynesian approach]. *Journal of International Economic Affairs*. 9 (2). 1293-1306. (in Russian). doi: 10.18334/eo.9.2.40663.
- Campbell R.McConnell, Stanley L. (2002). *Brue ECONOMICS: Printsipy, problema i politika* [Brue ECONOMICS: Principles, problem and policies] M.: "Respublika". (in Russian).
- Drobot E.V., Losinkova V.A., Pospelova A.L., Utyabaeva E.R., Fedash K.A. (2018). *Obzor klyuchevykh podkhodov k klassifikatsii stran mira i sravnitelnyy analiz osnovnykh makroekonomicheskikh pokazateley vedushchikh mirovykh ekonomik* [Review of key approaches to the classification of the countries of the world and a comparative analysis of the main macroeconomic indicators of the world's leading economies]. *Journal of International Economic Affairs*. 8 (2). 105-138. (in Russian). doi: 10.18334/eo.8.2.39014.
- Fisher S., Dronbusch R., Schmalesee R. (1995). *Economics M.*: "Delo LTD".
- Kazakova M.V., Andronova O.A. (2019). *Kontseptsiya mega-sobytiy i ikh vliyaniye na sotsialno-ekonomicheskoe polozheniye v strane* [The concept of mega-events and their impact on the socio-economic situation in the country]. *Journal of International Economic Affairs*. 9 (2). 911-932. (in Russian). doi: 10.18334/eo.9.2.40806.
- Khanova L.M., Morozov S.A. (2019). *Puti optimizatsii gosudarstvennykh vneshnikh obligatsionnykh zaymov Rossiyskoy Federatsii* [The ways of optimizing the state external bond loans of the Russian Federation]. *Journal of International Economic Affairs*. 9 (2). 973-986. (in Russian). doi: 10.18334/eo.9.2.40804.
- Moiseev S.R. (2017). *Proiskhozhdeniye dolga Rossiyskoy imperii: makroekonomika i uroki finansovoy istorii* [Origin of the Russian Empire's Debt: Macroeconomics and Financial History Lessons]. *Money and Credit*. (8). 67-78. (in Russian).
- Pospelova E.A., Kazakova M.V. (2018). *Neravenstvo dokhodov i ekonomicheskaya slozhnost v zarubezhnykh stranakh: est li vzaimosvyaz?* [Income inequality and economic complexity in foreign countries: is there a relationship?]. *Journal of International Economic Affairs*. 8 (2). 151-172. (in Russian). doi: 10.18334/eo.8.2.39174.

- Scherbakov M.A. (2015). *Prognoznye stsenarii razvitiya vneshney dolgovoy situatsii v RF i v mire* [Expected scenarios of development of an external debt situation in the Russian Federation and in the world]. *Journal of Economics, Entrepreneurship and Law*. 5 (2). 79-88. (in Russian). doi: 10.18334/epp.5.2.422.
- Zemlyanskiy A.A., Fedorova O.V. (2018). *Programmno-tselevoe upravlenie gosudarstvennym dolgom* [Program-targeted management of public debt]. *Vestnik nauki i obrazovaniya*. (1(37)). 35-42. (in Russian). doi: 10.20861/2312-8089-2018-37-003 .

