

**СТАБИЛИЗАЦИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА:  
ПРОБЛЕМЫ И ПУТИ РЕШЕНИЯ  
(Часть 2. Начало в № 2 2004 г.)**

---

Описанный механизм формирования долговой пирамиды справедлив лишь в рамках среднесрочного и долгосрочного периодов, но иногда случались годы, когда процентные платежи более или менее финансировались за счет налоговых поступлений. Однако финансирование за счет налоговых поступлений иногда снова “возвращалось”, когда требуемые расходы на обслуживание долга обуславливают формирование новой задолженности. Поэтому важно рассмотреть процесс развития государственного долга с точки зрения распределения пользы и бремени между современными и будущими поколениями, иначе, — проблему поколений.

Анализируя данный аспект проблемы, можно выделить следующие типичные позиции относительно пользования заемными ресурсами и необходимости погашения и обслуживания долга:

**1. Накопить, затем использовать.** Этот лозунг провозглашает отказ от какого-либо государственного долга. Для реализации тех или иных масштабных объектов финансирования государство обязано накопить средства, т.е. не прибегать к кредитному финансированию государственных расходов. На уровне отдельного гражданина это означает, что он может приобрести, например, в собственность дом только тогда, когда он накопил для этого денежные средства в размере покупной цены. Если он так и поступит, то должен будет экономить много лет, пока не сможет приобрести дом и пользоваться им. А его наследники сумеют затем пользоваться этим необремененным долгом “сбережением”. На государственном уровне такая политика инвестирования в наибольшей степени благоприятна для будущих поколений;

**2. Накопить и использовать одновременно.** Данное высказывание означает, что при использовании производится плата, т.е. погашение основного долга и уплата процентов по нему. В нашем примере о покупке дома гражданин может сразу пользоваться им как собственным, если дом приобретен за счет кредита и в течение срока его эксплуатации обеспечиваются платежи по нему. Это эффективно на уровне предприятия, проводящего за счет кредитов техническое перевооружение, которое с экономической точки зрения обеспечит получение прибыли, достаточной для аннулирования долга вплоть до наступления сроков последних платежей. На государственном уровне, по сути, это соответствует прописной мудрости, многократно использованному аргументу об оправдании государственного долга с точки зрения справедливого распределения пользы и бремени между современным и будущими поколениями. Все так, если говорить о долгосрочных средствах производства, используемых современным и последующими поколениями. Однако практика показывает, что государственный долг формируется для покрытия дефицита бюджета, в состав расходов которого закладывается также приобретение недолговечных, но необходимых средств производства (приборы и предметы обстановки и др.). Поэтому, применяя данный принцип, правительство может “незаметно” следовать другому;

**3. Использовать, затем оплатить.** Указанный принцип означает, что никакие налоговые поступления государством не используются для обслуживания долга, а оно прибегает к новым заимствованиям, т.е. следуя классической схеме формирования долгового бремени за счет процентного роста. Данная политика благоприятствует процветанию современного поколения, но чревата проблемами для будущих поколений, которые должны уплачивать экспоненциально выросшие проценты за ресурсы, давно исчерпанные со списанием средств производства.

Очевидно, что в мировой практике формирования государственного долга преобладает последний принцип — это вызвано, как отмечается многими авторами, конъюнктурными интересами правящей элиты, чаще всего в странах с демократической формой правления, где периодически проводятся выборы и часто сменяются администрации. Ведь в целях удержания власти ее избранникам просто и во благо избирателей принять решение о кредитном финансировании дополнительных расходов бюджета. А решение об обслуживании государственного долга за счет средств налогоплательщиков при сокращении иных расходов бюджета чревато для руководства страны опасностью ухудшения общественного мнения о работе правительства.

Практика экономической политики государств показывает, что многие современные экономисты-практики ориентируются на следующие теоретические положения:

- в краткосрочном периоде государственные заимствования позволяют обеспечить финансирование непредвиденных расходов, а также устранить кассовые разрывы бюджета, сохраняя при этом сложившийся уровень налогообложения;
- в рамках антициклической экономической политики, поддержания реального сектора экономики в условиях спада экономики оправданы государственные заимствования в целях расширения уровня государственных расходов;
- кредитное финансирование государственных расходов в условиях дефицитности бюджета надежно как элемент таргетирования инфляции;
- при формировании долгосрочной концепции экономического развития государства государственный долг — явление безусловно негативное, вытесняющее частные инвестиции (внутренний долг) и обременяющее экономику страны (внешний долг).

Поскольку экономисты-практики при реализации государственной экономической политики, как правило, уверены в ее успешности, т.е. в том, что темпы экономического роста будут превышать реальную процентную ставку по государственным заимствованиям, то негативные в долгосрочном плане последствия долгового бремени во внимание не принимаются. Поэтому экономику большинства развитых демократических стран характеризует значительный размер государственного долга (см. таблицу).

**Консолидированный государственный долг в международном сравнении**

Категория	Год	Евросоюз	Япония	США
Профицит (+), % национального ВВП Дефицит (—)	1995	— 5,2	— 3,5	— 3,1
	1998	— 1,6	— 10,0	+0,3
	1999	— 0,7	— 7,0	+1,0
	2000	+1,2	— 8,6	+2,3
Государственный долг, % национального ВВП	1995	70,1	73,9	74,5
	1998	68,9	94,1	68,9
	1999	68,0	101,7	65,7
	2000	64,1	108,8	60,1
Номинальный ВВП на душу населения по паритету потребительской корзины, в евро	1998	21 283	23 880	30 588
	2000	22 618	24 332	34 544
Государственный долг на душу населения, в евро	1998	13 851	31 947	14 389
	2000	14 476	41 126	13 451

Анализ таблицы показывает, что в странах зон валюты евро, доллара США и иены несмотря на устанавливаемые ограничения на заимствования ощутимо бремя государственного долга [15, 48].

Маастрихтские конвергенционные критерии по сути первая в рамках Европы попытка воспрепятствования развитию государственного долга. Речь идет о двух рекомендованных ограничениях — 3 % ВВП для ежегодного бюджетного дефицита и 60 % ВВП для государственного долга. Это означает, что рост государственного долга не должен превышать установленных пограничных значений. Если в стране наблюдается рост ВВП, то в пределах этого роста правительство вправе развивать государственный долг до пограничных значений и тогда, когда они были достигнуты в прошлые годы. Данная ситуация выглядит наоборот в случае

спада экономики. При уменьшении ВВП необходимо соответственно снизить уровень государственного долга для соблюдения принятых критериев.

Таким образом, государственный долг в рамках фискальной политики может быть использован как инструмент антициклического регулирования в соответствии с кейнсианской доктриной, как источник расширения инвестиционных расходов государства. Но при достижении вышеупомянутых пограничных значений остается только одна задача — сохранить на прежнем уровне государственный долг и стремиться к его снижению, независимо от сложившейся в стране экономической ситуации. С точки зрения предупреждения дефолтов следует признать эффективность указанного механизма.

В некоторых странах величина государственного долга давно перешагнула объем ВВП, например, в Японии за 2000 г. он составил 108,8 % ВВП. Однако анализ сложившейся в этой стране ситуации показывает, что дефолт ей не грозит. Так, агентом правительства по формированию государственного долга является образованное при Министерстве финансов Японии учреждение — Trust Fund Bureau, задачей которого является аккумулирование через почтовые учреждения страны сбережений граждан (в Республике Беларусь эти функции выполняет ОАО «СБ "Беларусбанк"») с их предоставлением в распоряжение государства преимущественно в виде государственных облигаций. Их часть государство передает в качестве займов на местный и региональный уровни, государственным организациям и учреждениям. Вследствие отсутствия в этой связи значительной роли банковской системы в формировании процентной ставки, т.е. в условиях монопольного положения Trust Fund Bureau, доходность государственных ссуд минимальна. Так, в 2000 г. ставка рефинансирования Центрального банка Японии составляла 0,5 %, а доходность на государственные займы — 2,5 %. Кроме того, столь значительная величина государственного долга Японии связана с высокой нормой сбережений домохозяйств [15, 50].

Другой аспект значения дефолтов впервые обозначил аббат Терье, министр финансов в эпоху Людовика XV, который отметил, что дефолты в определенной мере способствуют оздоровлению экономики. Так, практика дефолтов в истории развития экономики США XIX в. показала противоположный эффект — способствовала дальнейшей индустриализации страны. Начиная с времен объявления независимости штатов, развитие экономики отличалось минимальным участием государства. Конституционно закрепленный отказ от прямого налогообложения способствовал формированию определенных условий для привлечения инвестиций, но значительно ограничивал возможности федерального центра и штатов — доходы от акцизов и таможенных пошлин в XIX в. составляли менее 5 % ВВП (для сравнения в европейских странах аналогичный показатель превышал 10 %). В условиях низкого налогообложения власти штатов часто прибегали к заимствованиям для реализации программ развития инфраструктуры территорий (строительство каналов, железных дорог, формирование пожарных служб). В ряде штатов государственные займы выступали основным источником доходов, например, в Огайо — от 50 до 70 % бюджетных доходов (1825—1843 гг.), в Техасе — около 70 % (середина 60-х гг. XIX в.), в Пенсильвании — около 75 % (40-е гг. XIX в.), 82 % (1867 г.) [16, 111—113].

В условиях низкой рентабельности железных дорог дефолт был необратим. Вслед за биржевой паникой 1837 г. дефолт был объявлен по более чем 50 % эмитированного муниципального долга. Общий объем дефолтов по девяти крупнейшим штатам-заемщикам составил 122 млн дол. при совокупном объеме доходов бюджета менее 13 млн дол. По отношению к объему инвестиций в экономику штатов в 1840 г. дефолт составил 125 млн дол. при среднегодовом объеме капиталовложений в промышленное производство около 266 млн дол. Ввиду того, что муниципальные облигации выпускались в 1800—1840 гг. преимущественно для финансирования промышленности, можно говорить, что практически половина инвестиций в промышленное производство была профинансирована путем выпуска муниципальных облигаций, оказавшихся впоследствии в состоянии дефолта.

Фактически в процессе привлечения капитала муниципалитеты брали на себя роль “венчурных фондов”. Экономическая роль муниципальных инвестиций со-

стояла в том, чтобы обеспечить становление предприятий и даже целых отраслей, дав им стартовый капитал, довести до уровня коммерческой эксплуатации и “уступить место” частным инвесторам. При этом дефолты часто использовались для “замены” государственного инвестора на частного при сохранении целостности предприятий и отраслей.

Однако дефолты не означали простое перераспределение ресурсов и потерю денежных средств, инвестированных в облигации. Кредитоспособность штатов восстановилась через 6 лет после кризиса. Крупнейшие кредиторы штатов профинансировали избирательные кампании тех кандидатов на пост губернаторов, которые гарантировали возврат долга. После выборов повысились местные налоги, в результате бремя долга легло на налогоплательщиков.

Таким образом, дефолты позволяли перераспределять средства налогоплательщиков в пользу промышленного капитала. Наряду с системой низкого налогообложения, способствующей благоприятному инвестиционному климату, существовала система “квазианалогов”, которые представляли собой бремя долга налогоплательщиков по облигациям с объявленным дефолтом.

В данном случае значение муниципальных заимствований для экономического развития США трудно переоценить. К. Маркс отмечал: “Государственный долг делается одним из самых сильных рычагов первоначального накопления... он одаряет непроизводительные деньги производительной силой и превращает их таким образом в капитал...” [17, 758].

Из вышеизложенного следует, что внешние государственные заимствования, направленные на эффективное стимулирование экономического развития страны, оправданы в любых ситуациях, когда темпы экономического роста ускоряются и превышают реальную процентную ставку по государственным облигациям. Это имело место в США.

Приведенный анализ показывает, что реализация государством возможностей государственного кредита во многом зависит от организации управления государственным долгом. Важнейшей задачей является не только мониторинг ситуации развития долгового бремени и принятие мер по его сокращению, а обеспечение эффективности расходов государством, профинансированных за счет заемных средств.

### Литература

1. Сакс Дж. Рыночная экономика и Россия. М., 1994.
2. Дорнбуш Р. Уроки высокой инфляции. Экономическая реформа: В 2 т. Киев, 1995. Т. 1.
3. Рикардо Д. Опыт о системе фундированных государственных займов: В 5 т. М., 1955. Т. 2.
4. Макконнелл К., Брю С. Экономикс: В 2 т. М., 1992. Т. 1.
5. Вахненко Т.П. Державний борг України та його економічні наслідки. Киев, 2000.
6. Хайхадаева О.Д. Внутренний государственный долг России и роль государственных ценных бумаг в его формировании. СПб., 1995.
7. Buchanan J. Public Principles of Public Debt. Irwin: Homewood IL, 1958.
8. Meade J. Is National Debt a Burden? // Oxford Economic Paper. 1958. № 10.
9. Masgrave R. The Theory of Public Finance: a Study in Public Economy. London, 1959.
10. Modigliani F. Long-Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt // Economic Journal. 1961. № 71.
11. Carlberg M. Public Debt, Taxation and Government Expenditures in a Growing Economy. Berlin, 1988.
12. Domar E. The Burden of Public Debt and the National Income // American Economic Review. 1944. № 34.
13. Замков О.О. Бюджетный дефицит, государственный долг и экономический рост // Вестн. Моск. гос. ун-та. Сер. 6. Экономика. 1997. № 2.
14. Заруба О.Д. Моделювання взаємос'язку дефіциту бюджету та економічної динаміки // Фінанси України, 1997. № 12.
15. Meyer D. Die Schudenfalle. Eine Untersuchung der Staatsverschuldung ab 1965 bis 2025. Berlin, 2002.
16. Костиков И.В. Дефолты на рынке муниципальных облигаций США: экономические аспекты. М., 2001.
17. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии: В 39 т. М., 1978. Т.1.