

ОБСЛУЖИВАНИЕ ВНЕШНЕГО ГОСДОЛГА В УСЛОВИЯХ РЕЦЕССИИ

АЛЕКСАНДР ВОЙТЕХОВИЧ,

аспирант кафедры мировой экономики БГЭУ

Определение устойчивого уровня государственного долга и оптимальных подходов к его снижению сегодня является одним из наиболее актуальных вопросов теории и практики государственного управления в мире. Повышение интереса к данному вопросу было обусловлено быстрым ростом уровня государственного долга к ВВП как развитых, так и развивающихся экономик в условиях мирового экономического кризиса и, в частности, кризисом государственного долга в еврозоне в 2010 году. Ключевым аспектом данного вопроса является определение характера влияния уровня госдолга на темпы роста национальной экономики.



Операции по обслуживанию внешнего госдолга оказывают более значительное негативное влияние на темпы экономического роста, чем операции по обслуживанию внутреннего долга [3, с. 52], поскольку при обслуживании внешней задолженности изъятая у резидентов часть доходов покидает национальную экономику и не может быть возвращена в экономическое обращение. В связи

с этим осуществление операций по обслуживанию внешнего долга в условиях экономической рецессии может потенциально усугубить ее.

Рассмотрим актуальность проблемы обслуживания внешнего госдолга в текущих экономических условиях Беларуси.

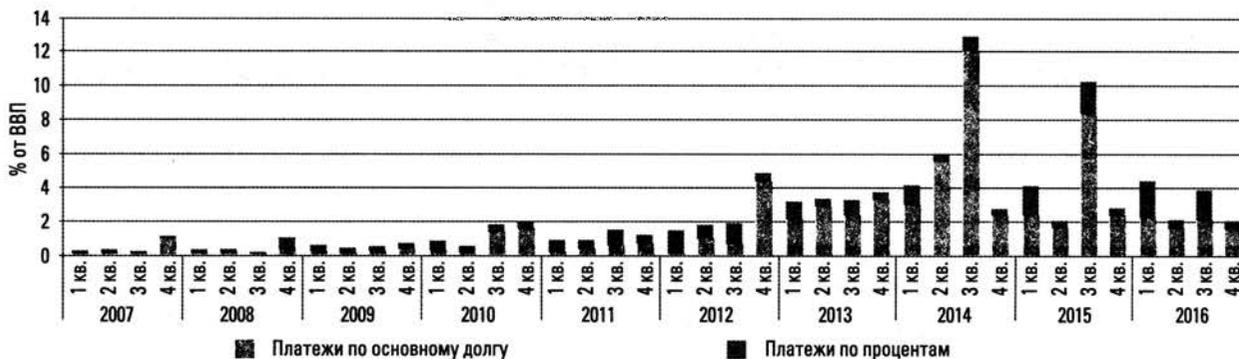
Сегодня **величина внешнего долга республики находится на относительно низком** по международным стандартам уров-

не, составляя в настоящий момент лишь **27% от ВВП**. В то же время данный показатель резко повысился в 2015–2016 годы (на 10 п.п.) и достиг самого высокого значения за последние 15 лет в связи с чрезвычайно быстрым сокращением экономики Беларуси в долларовом выражении. Это указывает на то, что обслуживание внешнего госдолга накладывает более высокую нагрузку на доходы резидентов, чем прежде.

В статье обосновываются подходы к реализации оптимальной бюджетно-налоговой политики в условиях экономической рецессии. Автор рассматривает текущую ситуацию в экономике Беларуси и дает оценку актуальности проблемы обслуживания внешнего госдолга. Проанализирован опыт государств еврозоны по реализации бюджетно-налоговой политики в условиях экономического кризиса. Сделан вывод о том, что принятие целенаправленных мер по снижению уровня государственного долга может усугубить экономическую рецессию. Обосновано, что стабилизация темпов экономического роста является необходимым условием улучшения состояния государственных финансов, в связи с чем очевидной является необходимость реализации контрциклической бюджетно-налоговой политики в Беларуси.

This article reasons the approaches to the optimal fiscal policy under recession. The author considers the current situation in Belarus' economy and assesses the relevance of the problem of external public debt servicing. He further analyzes the eurozone states' experience in implementing fiscal policy under the economic crisis. He concludes that taking intentional measures to reduce public debt may aggravate recession. The author therefore argues the need to implement a counter-cyclical fiscal policy in Belarus to stabilize economic growth and create the basis for enhancing national competitiveness as a prerequisite for improving the public finance.

РИС. 1. ОБСЛУЖИВАНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА ОРГАНОВ ГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ БЕЛАРУСИ ПО ОТНОШЕНИЮ К ВВП В 1 КВАРТАЛЕ 2007 г. – 4 КВАРТАЛЕ 2016 г.



Примечания: 1. В расчет принят ВВП в соответствующем квартале. 2. Составлено автором по данным [1]

Начиная с 2013 года платежи по обслуживанию вышли на «плато» и сохраняются на достаточно высоком уровне – ежеквартально они составляют более 3% ВВП. В периоды совершения пиковых выплат (3 квартал 2014 года и 3 квартал 2015 года) данные значения равнялись 12,9% и 10,3% ВВП соответственно (см. рис. 1).

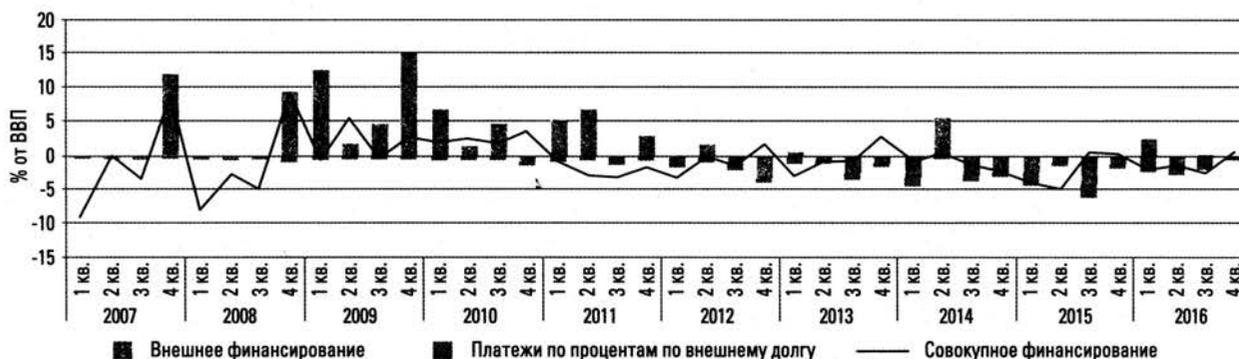
При этом значительная часть задолженности органов госуправления с 2011 года рефинансировалась за счет привлечения новых займов и кредитов, что, в свою очередь, и послужило причиной формирования отмеченной выше стабилизации выплат по обслуживанию долга.

Тем не менее, начиная со второй половины 2012 года Беларусь осуществляет постепенное погашение внешнего долга: значения показателей финансирования дефицита государственного бюджета как внешнего, так и совокупного устойчиво принимают отрицательные значения, что означает профицит государственного бюджета. Постепенно увеличивается также и относительный размер процентов, выплачиваемых по внешнему государственному долгу. Вследствие этого **совокупные оттоки ресурсов из национальной экономики, обусловленные обслуживанием внешнего госдолга**, на протяжении последних лет **состав-**

ляют в среднем около 3% ВВП (см. рис. 2).

Представленные данные убедительно показывают, что погашение внешней задолженности является актуальной проблемой для экономики Беларуси и потребовало проведения жесткой бюджетно-налоговой политики в 2012–2016 годы. Более того, в случае, если возможности рефинансирования внешнего госдолга в будущих периодах сузятся, накопленный уровень обязательств потребует реализации гораздо более жестких мер – повышения налогообложения резидентов либо сокращения производительных государственных расходов. Это, в свою очередь,

РИС. 2. ФИНАНСИРОВАНИЕ ДЕФИЦИТА КОНСОЛИДИРОВАННОГО БЮДЖЕТА БЕЛАРУСИ ПО ОТНОШЕНИЮ К ВВП В 1 КВАРТАЛЕ 2007 г. – 4 КВАРТАЛЕ 2016 г.



Примечания: 1. Совокупное финансирование включает внешнее и внутреннее финансирование. Отрицательные значения соответствуют погашению государственного долга (профицитам государственного бюджета). Платежи по процентам по государственному долгу приведены в справочных целях. 2. Составлено автором по данным [1; 5]

будет искажать экономические стимулы, снижать инвестиционные возможности и подавлять экономический рост [5, с. 5].

Описанные процессы приводят к формированию **замкнутого круга причинно-следственных связей**: необходимость обслуживания госдолга требует проведения жесткой бюджетно-налоговой политики, приводящей к замедлению экономического роста. В результате осуществлять выплаты по обслуживанию госдолга становится тяжелее и **ужесточение бюджетно-налоговой политики приводит к увеличению, а не снижению долгового бремени**, что требует проведения еще более непопулярных мер и так далее. Как отмечают эксперты МВФ, жесткая бюджетно-налоговая политика неэффективна для снижения уровня государственного долга к ВВП. Более того, принятие подобных мер может сделать снижение уровня долга недостижимой целью [6, с. 5].

С точки зрения влияния бюджетно-налоговой политики на темпы экономического роста **показательным является опыт периферийных государств еврозоны (Греция, Испания, Италия, Португалия, Ирландия)**. Мировой финансовый кризис 2008–2009 годов привел к сокращению ликвидности мирового финансового рынка, что в совокупности с тяжелым положением государственных финансов в упомянутых экономиках привело к тому, что данные государства потеряли доступ к рынкам капитала. Процентные ставки по государственным ценным бумагам резко выросли, в результате чего органы госуправления были не в состоянии рефинансировать свой долг на приемлемых условиях. Вследствие этого чрезвычайно

актуальным стал вопрос о снижении уровня гособязательств.

Для того чтобы выйти из кризиса, периферийные государства еврозоны предприняли попытку снизить долговое бремя путем реализации мер жесткой экономики, т.е. жесткой бюджетно-налоговой политики. Выбор данного инструмента был продиктован тем, что в условиях валютной интеграции инструменты денежно-кредитной политики недоступны на национальном уровне и экономическая политика отдельных государств может реализовываться лишь инструментами бюджетно-налоговой политики.

Однако меры жесткой экономики не позволили этим странам еврозоны снизить уровень государственного долга. В условиях экономического кризиса это лишь усугубило рецессию и привело к падению ВВП упомянутых государств более быстрыми темпами, чем темпы сокращения госдолга. В итоге долговое бремя у государств выросло, а реализация жесткой бюджетно-налоговой политики привела к ухудшению как экономического положения в целом, так и состояния государственных финансов в частности.

С учетом изложенного выше принятие государством целенаправленных мер по снижению уровня госдолга за счет погашения обязательств опережающими темпами оправданно только в том случае, когда оно является вынужденной мерой. То есть когда государственный долг уже достиг неустойчивого уровня, и существует высокий риск потери доступа к рынкам капитала для рефинансирования (как, например, это произошло в периферийных экономиках еврозоны

в 2010 году). В иных случаях **целесообразно сохранять текущий объем долговых обязательств, позволив уровню долга** (по отношению к ВВП) со временем **естественным образом снизиться** за счет роста экономики либо по возможности направляя на его погашение средства из таких источников, которые не подавляют экономическую активность (например, приватизация) [6, с. 19]. Следует обратить внимание на то, что данный принцип справедлив **вне зависимости от наличия свободных ресурсов для погашения долга**.

В текущих экономических условиях Беларуси проведение жесткой бюджетно-налоговой политики, несмотря на отрицательный экономический рост, продиктовано рядом факторов, основным из которых является необходимость достижения внешнеэкономического равновесия, т.е. профицитов платежного баланса. Однако влияние таких мер на положительное сальдо платежного баланса также является неоднозначным.

С одной стороны, в краткосрочной перспективе поддержание профицитов госбюджета позволяет сжать совокупный спрос и вследствие этого сократить объемы импорта, что действительно позволяет относительно быстро достичь сбалансированности внешней торговли. Кроме того, реализация жесткой бюджетно-налоговой политики позволяет осуществить корректировку уровня цен относительно стран-торговых партнеров, что является необходимым условием восстановления ценовой конкурентоспособности экспортируемых товаров и услуг на внешних рынках [8, с. 8]. Вместе с тем подобные дефляционные процессы яв-

ляются довольно болезненными для экономики, поскольку сопровождаются повышением уровня безработицы, банкротствами, падением доходов населения и, как уже было отмечено, замедлением экономического роста и общим снижением деловой активности.

С другой стороны, поддержание профицитов государственного бюджета означает, что часть доходов резидентов изымается из экономики. Вследствие этого снижается объем собственных финансовых ресурсов, доступных организациям, и сокращается потребительский спрос со стороны домохозяйств, что в совокупности ликвидирует стимулы для вложения инвестиций. В их отсутствие становится невозможным осуществление модернизации старых и развитие новых производств, конкурентоспособных на внешних рынках, что негативно сказывается на экспортном потенциале национальной экономики.

Данные тенденции усугубляются тем, что, во-первых, объем государственных инвестиций также снижается в связи с реализацией жесткой бюджетно-налоговой политики и, во-вторых, падение экономического роста, за-

медление деловой активности, высокая налоговая нагрузка в совокупности снижают привлекательность национальной экономики для иностранных инвесторов, что приводит к сокращению зарубежных инвестиций.

В долгосрочной перспективе жесткая бюджетно-налоговая политика размывает предпосылки для повышения конкурентоспособности национальной экономики на качественном уровне (т.е. за счет неценовых факторов конкурентоспособности), а значит, и ведет к снижению объема валютных поступлений в экономику.

В связи с этим в текущих экономических условиях Беларуси **поддержание профицитов госбюджета является оправданным лишь в том размере, в котором они позволяют достичь внешнеэкономического равновесия.** Но не более того, не в том размере, который может потребоваться для снижения уровня государственного долга опережающими темпами. Поскольку в результате мер, реализованных в 2015–2016 годах, внешнеторговое сальдо Беларуси стало практически сбалансированным, дальнейшее ужесточение бюджетно-налоговой политики, которое

может потребоваться для обслуживания накопленного внешнего госдолга, принесет лишь негативные последствия для экономики Беларуси.

Таким образом, **представляет собой целесообразной реализация более мягкой бюджетно-налоговой политики за счет рефинансирования внешнего госдолга.** Это позволит обеспечить ее контрциклический характер (т.е. уровень налогообложения должен изменяться в соответствии с деловым циклом в экономике, увеличиваясь в периоды подъема и уменьшаясь в периоды спада), что создаст стимулы для стабилизации темпов экономического роста. При этом важно, чтобы смягчение политики сопровождалось **не увеличением текущего потребления, а ростом инвестиционных расходов** и реализацией других мер по повышению конкурентоспособности национальной экономики. Именно такой подход, направленный на стабилизацию темпов экономического роста при достижении внешнеэкономического равновесия, позволит заложить устойчивую основу для снижения уровня государственного долга и облегчит его обслуживание в будущем.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Платежный баланс, международная инвестиционная позиция и валовой внешний долг Республики Беларусь: бюллетень / Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/publications/BalPay/BalPay2016.pdf>. – Дата доступа: 03.04.2017.
2. Reinhart, C. *Financial and Sovereign Debt Crises: Some Lessons Learned and Those Forgotten* / C. Reinhart, K. Rogoff // *Journal of Banking and Financial Economics*. – 2015. – № 2(4). – P. 5–17.
3. Zezza, G. *The impact of fiscal austerity in the Eurozone* / G. Zezza // *Review of Keynesian Economics*. – 2012. – Inaugural Issue. – P. 37–54.
4. Официальная статистика / Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.belstat.gov.by. – Дата доступа: 29.01.2017.
5. О состоянии государственных финансов Республики Беларусь: аналитические доклады / Министерство финансов Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.minfin.gov.by/ru/budgetary_policy/analytical_reports/. – Дата доступа: 03.04.2017.
6. Ostry, J. *When Should Public Debt Be Reduced?* / J. D. Ostry, A. R. Ghosh, R. Espinoza // *IMF Staff Discussion Notes*. – 2015. – № SDN/15/10. – 23 p.
7. Parker, J. *On measuring the effects of fiscal policy in recessions* / J. Parker // *Journal of Economic Literature*. – 2011. – № 49(3). – P. 703–718.
8. Sinn, H.-W. *Austerity, Growth and Inflation: Remarks on the Eurozone's Unresolved Competitiveness Problem* / H.-W. Sinn // *The World Economy*. – 2014. – P. 1–13.