

УДК 336.27

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ: СТИМУЛ ИЛИ ТОРМОЗ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАБИЛЬНОСТИ СТРАНЫ И МИРОВОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ

Охотский А.И.,

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова, Москва,
email: alex.okhotskiy24@yandex.com, plaskova@rambler.ru

Пласкова Н.С.,

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова, Москва,
email: alex.okhotskiy24@yandex.com, plaskova@rambler.ru

Аннотация. Для стимулирования и поддержания экономического роста государства производят различные расходы и вливания денежных средств. Для этого выделяются средства, получаемые от доходов государства, а также привлекаемые в качестве внутренних и внешних заимствований. В работе рассмотрены на примерах стран мира причины, которые мотивируют государства обращаться к накоплению долгов, влияние привлекаемых средств на экономику, а также проблемы, в том числе чрезмерного, заимствования и их влияние, как на страну-заемщика, так и на мировую экономику.

Ключевые слова: государственный долг, баланс бюджета, заимствования, обязательства, дефицит бюджета, облигации, кредит, дефолт, кризис, государственный расходы, фискальная политика, центральный банк, правительство.

GOVERNMENT DEBT: A BOOSTER OR A SLOW DOWN FOR THE ECONOMIC STABILITY OF THE COUNTRY AND THE GLOBAL ECONOMY SYSTEM

Okhotsky A.I.,

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow,
email: alex.okhotskiy24@yandex.com, plaskova@rambler.ru

Plaskova N.S.,

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow,
email: alex.okhotskiy24@yandex.com, plaskova@rambler.ru

Abstract. To stimulate and maintain economic growth, states make various expenditures and injections of funds. For this purpose, funds received from state revenues are allocated, as well as attracted as internal and external borrowings. The paper examines the reasons that motivate states to resort to debt accumulation, the impact of attracted funds on the economy, as well as problems, including excessive borrowing, and their impact on both the borrower country and the global economy as a whole.

Keywords: government debt, budget balance, borrowings, liabilities, budget deficit, bonds, credit, default, crisis, government spending, fiscal policy, central bank, government.

Для развития государства, обеспечения экономической безопасности, улучшения социальной и иных сфер хозяйствования необходимы значительные финансовые вложения. Основным финансовым планом, определяющим возможности социально-экономического развития, является государственный бюджет. Однако часто возникает ситуация, когда доходы государства не покрывают его расходы,

и бюджет является дефицитным. Чтобы не сокращать расходы государства обращаются к такому инструменту, как заимствование.

Цель исследования

В данной работе исследуются причины, побуждающие государства брать заимствования, и как краткосрочные, так и долгосрочные эффекты от привлеченных средств на экономики данных стран, а также то, как долговая нагрузка на одну страну может повлиять на мировую экономическую систему.

Материалы и методы исследований

В рамках данной работы использованы такие методы исследования, как статистический, сравнительный и макроэкономический анализ, синтез, описание. При написании работы использовались труды российских и зарубежных авторов, которые занимались анализом роли и эффекта государственного долга в части его влияния на экономику. Информационной базой послужили данные статистических агентств и статьи профильных новостных изданий.

Результаты исследования и их обсуждение

Способами получения государством денежных обязательств может осуществляться через взятие кредитов у других стран или международных организаций таких, как Международный валютный фонд (далее – МВФ), размещение долговых ценных бумаг на открытом рынке. В то же время для погашения заимствований используются получаемые в государственный бюджет средства, формируемые из налоговых поступлений, продажи активов, выпуска и продажи новых облигаций и пр. При этом уровень доверия к экономике государства и готовность предоставлять ему займы зависит не только от объемов ранее взятых долгов, но и макроэкономических факторов. Так, низкий уровень государственной задолженности может быть свидетельством как того, что страна способна исполнять свои обязательства, так и низкой кредитоспособности.

Привлечение государством кредитов может способствовать стимулированию экономического роста и внутреннего спроса, решению ряда социально-экономических проблем, увеличению государственных расходов на финансирование различных проектов и программ, включая инвестиции в инфраструктуру, науку, развитию промышленности, а также сглаживанию бизнес-циклов и стабилизации экономики в период кризисов и пр. [1]. В то же время негативные последствия привлечения государством долга связаны с необходимостью возврата средств по истечению определенного периода времени. В условиях, когда госдолг многократно превышает суммарную стоимость годовой производимой продукции, возможность покрытия национальных обязательств снижается. Для их покрытия правительству приходится выделять значительные средства из бюджета, повышая налоги и сокращая финансирование государственных программ, а также привлекая новые займы, используя их в качестве инструмента не экономического роста, а увеличения внутренних источников финансирования.

Совокупный объем государственных долгов всех стран мира составлял в 2022 году 97,13 трлн. долл. США, что равносильно 93,0% от мирового ВВП [2]. При этом почти 60% от данной суммы приходится на 3 страны, являющихся крупнейшими должниками и экономиками в мире – США (на которые приходится 31,8% от общей суммы), Китай (14,3%) Япония (11,5%) (рис. 1).

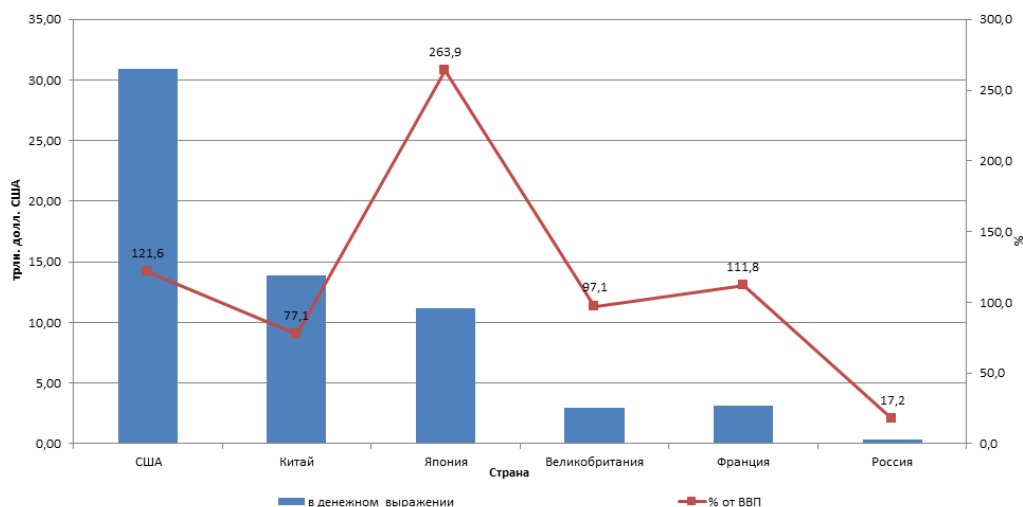


Рис. 1. Крупнейшие страны по номинальному объему государственного долга в 2022 г. (в трлн. долл. США и % от ВВП)

Источник: составлено автором на основе данных The World Bank, World Development Indicators [Электронный ресурс]. – URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (дата обращения: 02.02.2024).

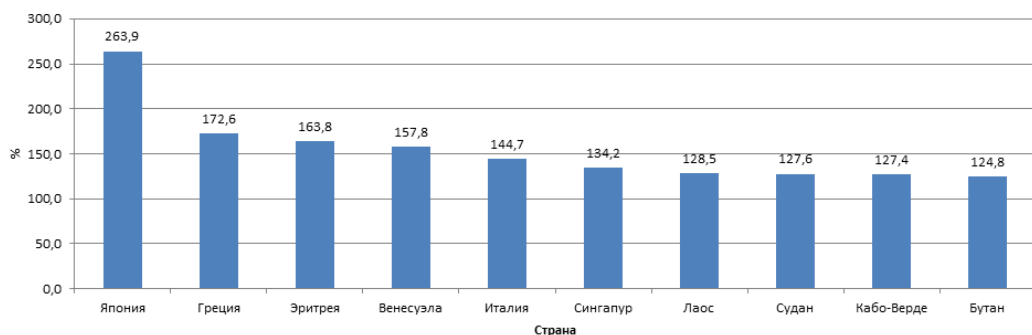


Рис. 2. Страны с наибольшим отношением государственного долга к ВВП в 2022 г. (в % от ВВП)

Источник: составлено автором на основе данных The World Bank, World Development Indicators [Электронный ресурс]. – URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (дата обращения: 02.02.2024).

В то же время Российская Федерация с государственным долгом в 0,39 трлн. долл. США занимает 23 место среди стран мира по абсолютному объему госдолга и 175 место по относительному размеру к ВВП.

При этом относительно размера экономики наибольший госдолг отмечается в Японии, Греции и Эритрее, в то время как США по данному показателю занимает 12 место (121,6% от ВВП), а Китай – 51 место (83,0%) (Рис. 2). Наличие высоких заимствований, превосходящих объемы экономики, в особенности в самых крупных экономиках мира, которые при этом являются важными участниками международных торговых и финансовых отношений, создают угрозу, как для эконо-

мик-держателей долга, так и для мировой экономической системы. Пройденные локальные и мировые кризисы показали, что в условиях глобализации кризисы и проблемы на финансовых рынках передаются между странами через цены финансовых активов, процентные ставки, условия кредитования, объемы и направления инвестиций. В случае неспособности погашения одним государством своих долгов, проблемы будут возникать в других странах, что будет также связано с психологическими факторами, влияющими на поведение инвесторов и функционирование финансового рынка, сокращением экономических отношений, международных инвестиций, потребительского спроса. Из этого следует необходимость учета объемов госдолга стран и их способность покрывать взятые обязательства, а также рассмотрение факторов, влияющих на данную политику.

США

Сегодня, говоря о проблеме государственного долга, очень часто вспоминают Соединенные Штаты Америки. В начале 2024 года номинальное значение государственного долга США превысило отметку в 34 трлн. долл. США. В стране основным методом привлечения средств для покрытия дефицита бюджета является выпуск Казначейством США государственных облигаций, «трежерис».

Значительный толчок государственному долгу США наблюдался в 1930-е годы. Великая депрессия оказывала негативное влияние на экономику страны, что выразилось в банкротстве банков, сокращении производства, разорении граждан и бизнеса, росте безработицы и попаданию страны в дефляционную спираль. Избранный в 1933 году Ф.Д. Рузвельт предложил политику «Нового курса», основанную на идеях экономиста Дж.М. Кейнса, одним из элементов которой был отказ от принципов невмешательства государства в экономику. Для стимулирования экономики, правительство должно осуществлять различные расходы такие, как размещение заказов на поставку товаров и оказание услуг, что простимулирует бизнес нанимать новых сотрудников, осуществлять соответствующие поставки и выплачивать работникам зарплату, которую они, впоследствии, будут тратить на покупку новых товаров, мотивируя бизнес наращивать производство в ответ на растущий спрос. Меры, принятые в США, подтолкнули экономику к выходу из кризиса. Впоследствии подобные контрциклические меры стали основой современной экономической политики любого государства и регулярно принимаются для стимулирования экономик во время спадов и предотвращения развития кризисов. Так, например, проявление данной политики наблюдалось в 2020 году, когда правительства по всему миру увеличивали расходы, «вливая в экономику дешевые деньги», предоставляли налоговые каникулы и субсидировали кредиты. Однако оборотной стороной таких мер является увеличение государственного долга (табл. 1).

Госдолг продолжил увеличиваться в период Второй мировой войны, когда для привлечения необходимых финансовых средств правительством США было привлечено более 186 млрд. долл. США за счет выпуска облигаций. Во второй половине XX века, на фоне устойчивого экономического роста, госдолг страны сократился. Стоит отметить, что в период войны в Корее и во Вьетнаме отношение долга к ВВП продолжало снижаться, так как войны финансировались за счет повышения налогов. Рост задолженности возобновился с середины 1970-х на фоне stagflation, вызванной ростом мировых цен на нефть. Для решения возникавших проблем в 1980-х избранный президентом Р. Рейган снизил налоги для корпораций и частных лиц, основываясь на концепции снижения налогов по кривой Лаффера. Таким образом, снижение

налогов стимулировало инвестиции, расширение бизнеса и, как следствие, создание новых рабочих мест. Безработица сокращалась, население увеличивало потребление, доходы бюджета возросли за счет налоговых поступлений. При этом, чтобы избежать роста дефицита бюджета, Р. Райганом были сокращены расходы на поддержание большей части государственных органов и социальные программы. Предпринятые действия дали толчок экономике страны, обеспечив ежегодный рост ВВП в 3%, а также позволили замедлить рост отношения задолженности к ВВП.

Говоря о государственном долге необходимо отметить то, что в США, начиная с 2002 года, наблюдается стабильный дефицит бюджета. Так, в 2023 году объем расходов превышает уровень поступлений на 1,7 трлн. долл. США, что составляет более 6% ВВП страны (рис. 3). Таким образом, чтобы покрывать необходимые расходы при нехватке доходов бюджет может финансироваться за счет взятия новых займов.

Таблица 1

Динамика государственного долга и баланса бюджета США в 1920-2020 гг.

Год	Госдолг США		Баланс бюджета	
	в млрд. долл. США	в % от ВВП	в млрд. долл. США	в % от ВВП
1920	25,95	29,8%	0,29	0,3%
1930	16,19	17,8%	0,74	0,8%
1940	42,97	42,4%	-2,88	-2,8%
1950	257,36	88,6%	-3,00	-1,0%
1960	286,33	52,9%	0,54	0,1%
1970	370,92	34,9%	-3,22	-0,3%
1980	907,70	31,4%	-74,29	-2,6%
1990	3 233,31	53,8%	-220,63	-3,7%
2000	5 674,18	55,4%	235,77	2,3%
2010	13 561,62	90,1%	-1 290,00	-8,7%
2020	26 954,71	128,0%	-3 130,00	-15,0%

Источник: составлено автором на основе данных Self Credit Builder, U.S. National Debt Over Time & Per Year [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.self.inc/info/us-debt-over-time/> (дата обращения: 02.02.2024).

В XXI веке расходы бюджета и уровень государственного долга демонстрируют тенденцию к росту на фоне последствий экономических кризисов. Так, с 2008 года в рамках восстановления экономики от ущерба глобального финансового кризиса ФРС снизило ключевую ставку до 0,5% и сохраняла ее на низком уровне, не превышающем 3,5%, до 2022 года [5]. В условиях низких ставок, а также направления расходов на стимулирование экономики, правительство наращивало задолженность, в результате чего к 2019 году ее объем был увеличен за 10 лет на 90,8% и составил 22,8 трлн. долл. США или 106,3% от ВВП (рис. 3). В 2020 году в результате развивающегося кризиса, вызванного пандемией COVID-19, правительство усилило меры поддержки экономики и населения, а также снизило ключевую ставку до 0,25%. В результате к 2021 году задолженность США возросла на 25,1% по сравнению с 2019 годом, составив 28,4 трлн. долл. США. С 2022 года на увеличение американского долга оказывает влияние необходимость принятия мер стимулирования в условиях высокой инфляции и преодоления угроз рецессии.

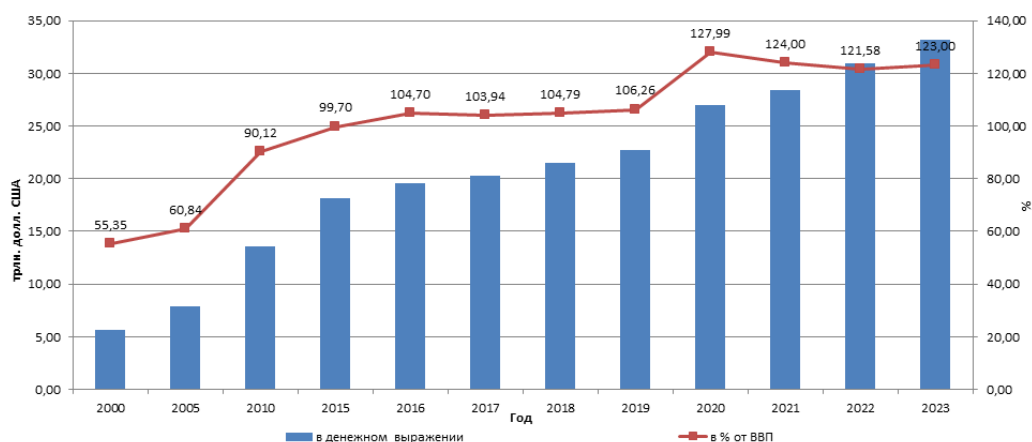


Рис. 3. Государственный долг США в 2000-2023 гг. (в трлн. долл. США и % от ВВП)

Источник: составлено автором на основе данных U.S. Treasury Fiscal Data (FiscalData), The Latest Data on Federal Revenue, Spending, Deficit, and the National Debt [Электронный ресурс]. – URL: <https://fiscaldata.treasury.gov/americas-finance-guide> (дата обращения: 02.02.2024).

Структура госдолга США подразделяется на внутриправительственные и публичные заимствования [6]. К внутриправительственному долгу, который в 2023 году составляет 7,1 трлн. долл. США или 20,8% от общей суммы госдолга, относятся вложения свободных денег различных американских государственных структур и ведомств в казначейские облигации, в то время как публичный — представлен ценными бумагами, принадлежащими частным лицам, корпорациям, фондам, а также другим государствам и составляет 26,9 трлн. долл. США или 72,2% [4]. Большая часть долга принадлежит американским держателям, в то время как облигации, находящиеся в распоряжении иностранных государств, составляют около 7,3 трлн. долл. США или почти 25% общей суммы. Крупнейшими странами-держателями американского госдолга являются Япония, на которую приходится 1,1 трлн. долл. США или 14,7% от всей суммы задолженности перед иностранными государствами, а также Китай (11,9%), Великобритания (8,9%), и др. [7]. Стоит отметить, что госдолг США перед Россией в 2023 году составляет менее 100 млн. долл. США. При этом в 2013 году данный показатель составлял 174 млрд. долл. США, однако после введения западных санкций в 2014 году Россия начала сокращать вложения в американские ценные бумаги.

Инвестирование в казначейские облигации странами мира обусловлено высокой надежностью и ликвидностью данных активов, доверием на основе кредитной истории США, которые ни разу не допускали дефолт, за исключением ряда случаев технического дефолта, платежеспособностью правительства и высокой оценкой долговых обязательств США со стороны рейтинговых агентств. Центральные банки государств используют ценные бумаги США для создания валютных резервов, а также в качестве инструмента управления обменным курсом национальной валюты и защиты ее от спекуляций. Таким способом, например, Китай поддерживает и регулирует курс юаня и ослабления давления на валюту на фоне наращивания объемов производства и экспорта.

По мере увеличения объема государственной задолженности расходы на ее обслуживание становятся более тяжелым бременем бюджета страны, который, как отмечалось ранее, остается дефицитным. В 2023 году затраты на выплату процентов держателям государственных облигаций составили 875 млрд. долл. США, из которых 56,7% направлено на погашение публичного долга и 43,3% — внутриправительственного [8]. Данная сумма эквивалентна 3,3% ВВП или 14,1% от общих расходов правительства. При этом постепенное повышение ставки с 2022 года, принимаемое для снижения инфляции до оптимального уровня, приводит к увеличению стоимости обслуживания заимствований.

Стоит отметить, что в США введен потолок госдолга, который устанавливает предельный уровень заимствований, одобряемый законодательным органом США, Конгрессом, по запросу президента. При этом по решению Конгресса США данный лимит может быть увеличен при условии одобрения членами органа. Однако в случае серьезных разногласий процесс повышения предела госдолга осложняется. Подобная ситуация наблюдалась в 2023 году, когда принятие решения откладывалось из-за споров между представителями власти.

Сторонники демократической партии, в том числе, президент США Дж. Байден, призывали поднять предел без каких-либо условий, в то время как республиканская партия, составляющая конгресс, требовала при повышении потолка госдолга проведения политики снижения бюджетных расходов. При этом до утверждения лимита выдача новых заимствований была запрещена, и Министерство финансов США не имело права выпускать облигации, то есть увеличивать госдолг. Таким образом, возникала угроза того, что к лету 2023 года средства на счетах Министерства финансов закончатся, и государство ввиду отсутствия возможности выпуска облигаций не сможет платить социальные пособия, финансировать программы медицинского страхования, а также выполнять свои долговые обязательства. Тем не менее, президенту и конгрессу удалось достичь компромисса, был подписан закон, согласно которому потолок госдолга был временно отменен до начала 2025 года и запланировано сокращение государственных расходов в 2024 году, что должно было стать методом снижения суммы задолженности страны.

Несмотря на высокий уровень заимствований, государство продолжает являться одной из сильнейших экономик мира. США использует наращивание государственного долга для поддержания экономического подъема, а кредит доверия к прочной структуре экономики и развитому финансовому рынку страны очень высок, ценные бумаги США являются основным инструментом для инвестиций и сбережения капиталов других стран и крупнейших участников рынка [9]. Более того, США выпускает главную мировую валюту, активно используемую в международных платежах и мировых резервах. При этом смена одной резервной валюты на другую является долгим процессом, что означает низкую вероятность скорой смены лидерства американской валюты. Стабильность доллара по отношению к другим валютам, а также развитость финансовой системы и экономики страны, делает долг американского казначейства самым надежным вложением в мире.

Тем не менее, проблему госдолга США не следует игнорировать, так как в условиях глобализации, участия американской валюты в резервах и важности торговых отношений с США для многих стран мира, негативные последствия задолженности одной из крупнейших экономик мира затронут и всех участников международных отношений. Дефолт может вызвать потери средств кредиторов, долговые кризисы,

замедление темпов роста мировой экономики, а также привести к обвалу фондовых рынков, нарушению торговых отношений из-за снижения спроса, росту безработицы в странах мира и необходимости перестройки мировой валютной системы. Стоит отметить, что прямое влияние на российскую экономику через рынки капитала не будет оказано. Однако проблемы у торговых партнеров России, в том числе в Китае, который является одним из крупнейших держателей американского госдолга, и колебания на товарно-сырьевых рынках, в особенности на рынке нефти, окажут негативное влияние на российскую валюту и экономику страны.

Для снижения государственной задолженности могут применяться различные инструменты. Так, учитывая то, что весь государственный долг США номинирован в национальной валюте, государство, чтобы не допустить дефолт, может напечатать валюту и рассчитываться за ее счет с кредиторами. Однако такая мера приведет к ускорению роста инфляции и вытекающим из нее отрицательным последствиям, как для страны, так и для мировой экономики. Также США может снизить объем осуществляемых расходов. Однако такая мера будет означать отказ от инструмента стимулирования роста экономики и поддержания отраслей, а также потере мирового лидерства. Другим способом может выступить стимулирование экономики, которое должно привести к росту поступающих государству доходов. Однако последние годы государство борется с инфляцией, которая превышает целевые значения. Более того, попытки решения проблем инфляции и поднятие ставки ФРС привели к снижению доходности и стоимости выпущенных казначейских облигаций, что в свою очередь вызвало в 2023 году банкротство банков Silvergate и Silicon Valley, а также способствовало проблемам у Signature и First Republic bank. Проблемы в банковском секторе удалось избежать за счет замедления роста ключевой ставки США и выделения дополнительных бюджетных средств на покрытие обязательств банков.

Япония

Страной, в которой относительный размер государственного долга по отношению к размеру ее экономики является наиболее высоким в мире, является Япония. В «Стране восходящего солнца» госдолг превышает 200% от ВВП. Государственный долг начал возрастать в 1990-е годы, в результате начавшегося в стране кризиса. Его причиной стали последствия внутренней и внешней экономической политики. Вследствие девальвации доллара США по отношению к японской йене, прибыль японского экспорта снизилась, и для их поддержания Банк Японии уменьшил процентные ставки при выдаче кредитов, что позволило улучшить финансовое положение компаний. Низкие ставки при выдаче кредитов способствовали росту рынка недвижимости. Для замедления роста цен Банк Японии начал ограничивать выдачу кредитов, поднимая процент, что привело к сокращению инвестиций компаниями и снижению спроса на потребительские товары, кредиты и недвижимость и, вследствие этого, возникновению кризиса, вызванного эффектом «экономического пузыря».

Экономика Японии испытала одновременный шок спроса, выразившийся в его сокращении макроэкономическими агентами, и предложения, то есть снижением производительности экономики, а также погрузилась в хроническую дефляцию. Для поддержания роста экономики оптимальным является наличие инфляции в пределах 2% в год, так как умеренный рост цен стимулирует спрос, побуждающий потребителей покупать товары, а производителей за счет увеличивающейся

прибыли от продаж повышать производство, нанимать новых сотрудников и выпускать новую продукцию. В случае дефляции население откладывает потребление в ожидании снижения цен, что приводит к неполучению прибыли бизнесом, и отсутствию роста экономики.

Чтобы стимулировать экономику государством предпринимались монетарные и фискальные меры – процентные ставки снижались, достигнув отрицательных значений в середине 2010-х, а также повышались госрасходы и снижались налоги для стимулирования расходов потребителями и инвестиций компаниями. Однако кредитно-денежное стимулирование, несмотря на то, что оно позволило экономике значительно сократиться, не давало ожидаемых результатов по восстановлению динамизма в силу сформировавшихся в обществе ожиданий дальнейшего снижения цен. Получение необходимой для экономики отдачи от мер стимулирования усложнялось также старением населения, так как пожилые люди склонны к меньшему потреблению, не работают, а также дополнительно нагружают государственный бюджет расходами на социальное обеспечение. Таким образом, пакеты помощи экономике приводили к дефициту бюджета и устойчивому увеличению государственного долга.

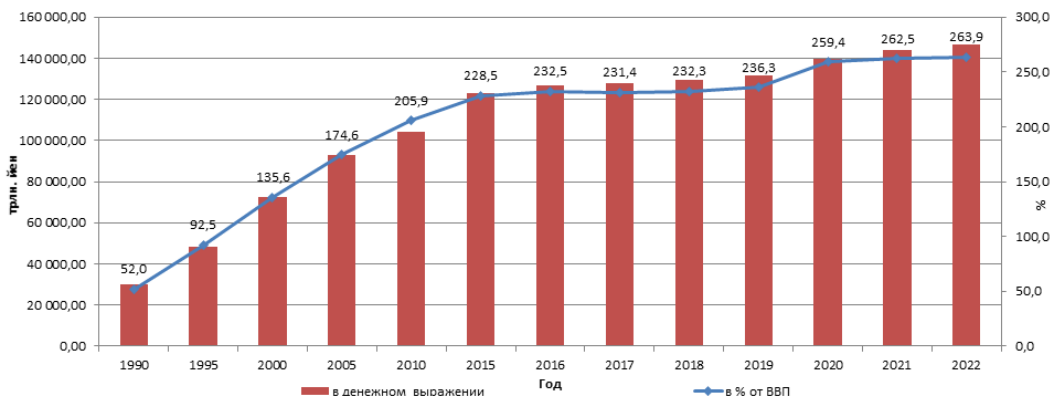


Рис. 4. Государственный долг Японии в 1990-2022 гг. (в трлн. иен и % от ВВП)

Источник: составлено автором на основе данных The World Bank, World Development Indicators [Электронный ресурс]. – URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (дата обращения: 02.02.2024).

В 1995 году уровень задолженности страны превысил 100% от ее ВВП, а в 2009 году – 200% (Рис. 4). На 2022 год Япония обладает государственным долгом в размере 146 866,4 трлн. иен или около 10 трлн. долл. США, что составляет 263,9% ВВП страны. При этом большая часть государственного долга принадлежит резидентам Японии таким, как инвесторы, крупные компании и др. Более половины госдолга, 53,9% или около 800 трлн. иен, принадлежит Банку Японии, 18,6% – страховым фондам, 10,8% – аффилированным с государством банкам страны [10]. В то же время на пенсионные фонды и другие органы государственного управления, а также домохозяйства приходится менее 10% от задолженности, а на иностранные лица – 6,8%. Данная ситуация обусловлена низкими ставками доходности японских облигаций. Таким образом, Япония не зависит от потока внешних инвестиций и в меньшей степени подвержена воздействию мирового рынка облигаций и колебаниям кредитного рейтинга.

Стоит отметить, что политика низких и отрицательных процентных ставок использовалась для стимулирования населения и бизнеса к наращиванию потребления и инвестиций, а также позволяла снизить долговую нагрузку государства, так как доходность облигаций являлась нулевой. Более того, Банк Японии, согласно законодательству страны, должен перечислять свои доходы в государственный бюджет [11]. Таким образом, регулятор, покупая государственные облигации и финансируя расходы правительства, поддерживает низкие процентные ставки, что уменьшает проценты по задолженности. Полученные от правительства выплаты по облигациям Банк Японии возвращает обратно. Соответственно, обслуживание части госдолга, принадлежащей Центральному банку, не несет нагрузки на бюджет страны.

Таким образом, огромный государственный долг явился следствием продолжительной борьбы страны с кризисом. Однако проводимые меры долгое время не давали требуемого результата и не возвращали динамизм экономики. В 2010-х проведенная политика Синдзо Абэ начала оказывать положительное влияние, что выражалось в снижении дефицита бюджета и достижении инфляции в 1,5%. В свою очередь государственный долг страны не представляет существенной угрозы, так как его обслуживание не несет существенную нагрузку на бюджет. При этом преобладание внутреннего долга, а также низкая инфляция позволяет Японии справляться с долговым бременем. При этом в силу небольшого объема внешнего долга в случае ее дефолта прямое воздействие на мировые финансовые рынки будет не таким значительным. Однако влияние будет оказано на международную торговлю. Япония является 5 экономикой по объему экспорта и 4 — импорта. Невыполнение обязательств приведет к трудностям и банкротству национальных компаний, а также потере конкурентоспособности японской продукции, что передастся проблемами для крупных торговых-партнеров Японии на мировой арене, в особенности в странах Азиатско-Тихоокеанского региона, для многих из которых «Страна восходящего солнца» является ключевым поставщиком и рынком сбыта.

Греция и Европейский союз

Греция занимает 2 место по величине государственного долга к ВВП, который в 2022 году составил 172,6%, что эквивалентно 356,6 млрд. евро. Для понимания долгового положения страны и особенностей влияния госдолга на экономику следует учитывать то, что Греция является страной-участницей Европейского союза (далее — Евросоюз, ЕС).

Греция занимает 1 место среди стран Евросоюза по уровню государственных заимствований относительно ВВП страны (Рис. 5). В то же время отношение совокупного государственного долга Европейского союза к его общему ВВП по итогам 2022 года составляет 83,1%.

В 2002 году Греция стала членом Европейского валютного союза и ввела в обращение евро, заменив им национальную валюту. Переход на единую с союзом валюту позволил Греции улучшить условия для развития торговли с другими странами ЕС и получить доступ к иностранным рынкам капитала. Однако, для вступления в валютный союз необходимо соответствовать установленным «Маастрихтским критериям», согласно которым дефицит бюджета страны не должен превышать 3% от ВВП, а государственный долг — 60%. Греческое правительство активно тратило денежные средства на повышение социальных выплат и заработных плат, что привело к значительному увеличению государственного долга, который к 2000 году составлял 105,8% от ВВП (рис. 6).

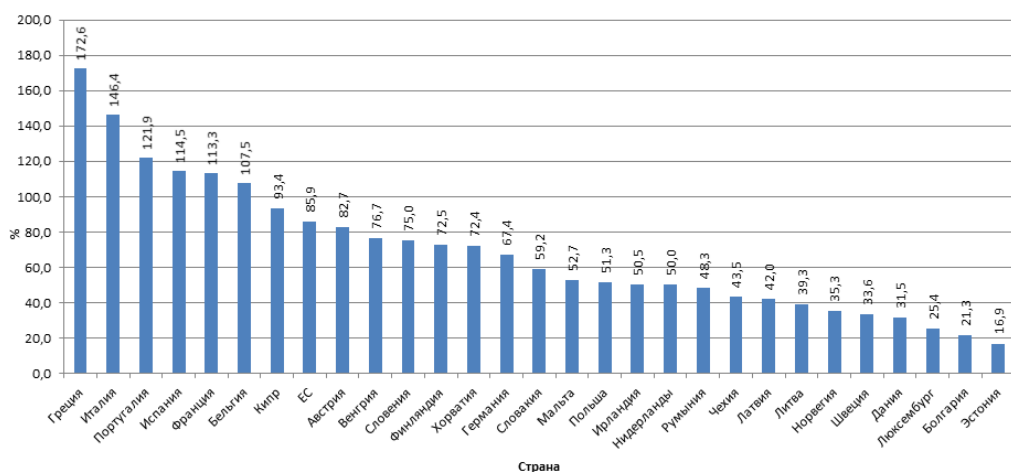


Рис. 5. Государственный долг ЕС и государств-членов в 2022 г. (в % от ВВП)

Источник: составлено автором на основе данных The World Bank, World Development Indicators [Электронный ресурс]. – URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (дата обращения: 02.02.2024).

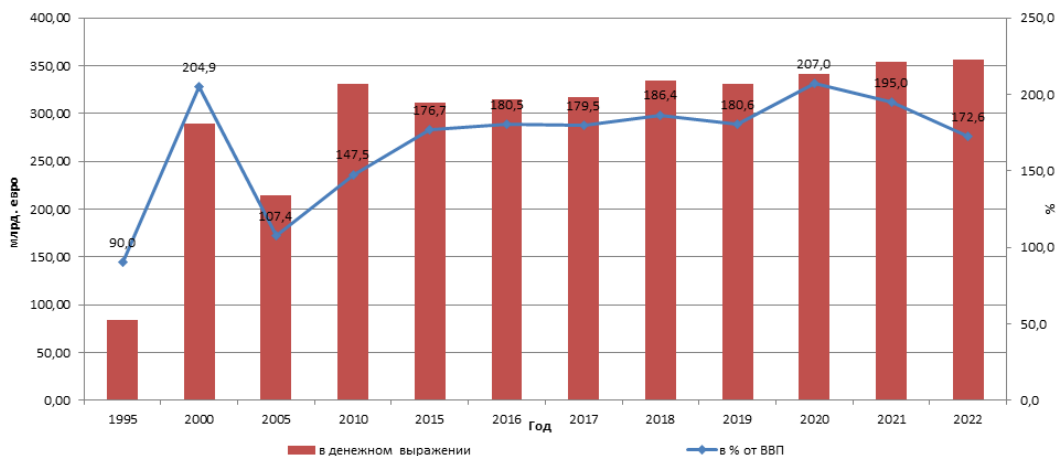


Рис. 6. Государственный долг Греции в 1995-2022 гг. (в млрд. евро и % от ВВП)

Источник: составлено автором на основе данных The World Bank, World Development Indicators [Электронный ресурс]. – URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (дата обращения: 02.02.2024).

В то же время дефицит бюджета страны вдвое превосходил требования валютного союза. Вместо отказа от участия в данном объединении или снижения государственных расходов, Греция маскировала долговую нагрузку и бюджетный дефицит путем осуществления операций с валютными и кредитными производными ценными бумагами.

Вводя в своей стране евро, государства лишаются возможности вести монетарную политику, передавая данные полномочия Европейскому центральному банку (далее — ЕЦБ), сохраняя при этом самостоятельность в осуществлении фискальной политики в своей стране. Став частью единой денежно-кредитной политики еврозоны, государства получили возможность брать кредиты под более низкие проценты, так как кредиторы ожидали, что в случае невозможности возврата обязательств правительством одной страны долги будут выплачены другим участником ЕС, с которым страна была связана общей валютой, например, Германии, чья экономика является самой сильной в союзе. В итоге, после введения евро, у Греции и других европейских стран появилась возможность нарастить свои государственные расходы за счет наращивая задолженности. Греция привлекала кредиты на социальные пособия, увеличение рабочих мест, политические кампании, а также выплату ранее взятых займов.

В 2008 году финансовый кризис, начавшийся с падения рынка недвижимости в США, привел к обвалу фондовых рынков и банкротству крупных банков, вызвал проблемы со сбытом продукции на иностранные рынки, а также в странах Европы наблюдалось падение промышленного производства и рост безработицы. Проблемы финансового кризиса усугублялись для Греции ограниченностью инструментов принимаемых мер, так как недостатком присоединения к единой валюте, как отмечалось ранее, была потеря возможности проведения монетарной политики. В ЕС входят различные по размеру экономики с различными потребностями в денежном стимулировании, а эмиссию валюты контролирует ЕЦБ. Европейский центральный банк с началом кризиса снизил процентные ставки, что позволило странам ЕС начать восстановление. Более сильные экономики смогли быстро восстановиться, и сохранение низких ставок для них могло привести к инфляции, в то время как сравнительно слабая Греция сохраняла потребность в мерах поддержки. Для контроля роста инфляции ЕЦБ повысил ключевую ставку, и оставшимся для Греции инструментом восстановления стали фискальные методы в виде повышения государственных расходов или снижения налогов. Принятие этих мер вело к бюджетному дефициту и еще большему объему государственного долга. Более того, стало известно о том, что греческое правительство предоставляло искаженную информацию о размере баланса бюджета и государственного долга, который в 2009 году составляли более 300 млрд. евро. После публикации данной информации кредитные агентства снизили оценку надежности и способности страны выполнять свои обязательства по кредитам, что вело к повышению стоимости новых привлекаемых заимствований.

Кроме Греции долговые трудности также испытывали такие страны-члены ЕС, как Португалия, Италия, Испания и Ирландия. Данные государства, как и Греция, накопили крупные заимствования, полученные от более экономически развитых членов еврозоны, и продолжительное время, вследствие несбалансированной налогово-бюджетной политики, отмечали бюджетный дефицит. С началом кризиса, страны, получившее сокращенное название «PIIGS», потеряли возможность рефинансирования своих долгов, что создавало ряд проблем. Во-первых, существовала необходимость сокращения государственных расходов, что означало уменьшение количества рабочих мест, государственных инвестиций и пенсий, что, в свою очередь, приводило к снижению потребления гражданами, необходимости для бизнеса сокращать издержки на фоне сокращения выручки, производить увольне-

ния или объявлять о банкротстве. При этом увольнения вели к росту безработицы в стране. Во-вторых, долговые проблемы PIIGS могли привести к неспособности данных стран выполнить свои обязательства, что создавало риск потерь в банковской системе стран-кредиторов и убытков европейских компаний, а также угрозы экономической стабильности еврозоны и ее валюты. В связи с этими обстоятельствами, институты Евросоюза приняли меры по поддержке стран PIIGS, начиная с Греции, в которой проблемы были наиболее серьезными.

Так, для поддержания экономики Греции и предотвращения негативных последствий для ЕС от дефолта страны-участницы «Тройка» кредиторов, состоящая из Европейского центрального банка, Европейской комиссии и Международного валютного фонда, предоставила пакеты помощи на общую сумму в 240 млрд. евро для оплаты долгов и выхода из рецессии и согласовала увеличение налогов с сокращением правительственных расходов в стране для достижения профицита бюджета [12]. Также были проведены переговоры с держателями греческих государственных облигаций об изменении условий обязательств, включая обмен на краткосрочные ценные бумаги Европейского фонда финансовой стабильности и новые греческие бумаги с более низкой ставкой процента. Европейским союзом продолжалось предоставление кредитных траншей Греции для выкупа ее государственных облигаций до 2018 года.

Таблица 2

Средние экономические показатели стран «PIIGS» и ЕС в 2000-2019 гг.

Показатель	Страна	2000-2004	2005-2010	2010-2014	2015-2019	2020-2022
Темп роста реального ВВП (в %)	Португалия	101,5	100,4	99,2	102,6	101,3
	Италия	101,5	99,6	99,5	101,0	100,5
	Ирландия	106,1	101,3	102,5	109,9	109,3
	Греция	104,6	101,0	95,0	100,8	101,9
	Испания	103,6	101,7	99,3	102,8	99,9
	ЕС	102,1	101,0	101,0	102,2	101,1
Госдолг (в % от ВВП)	Португалия	60,5	76,4	121,6	125,4	123,9
	Италия	107,0	108,0	126,7	134,6	147,9
	Ирландия	31,8	35,6	108,1	67,7	52,3
	Греция	124,3	110,0	168,6	180,7	191,5
	Испания	51,2	42,1	85,2	101,3	116,2
	ЕС	66,2	67,0	84,2	81,8	87,0
Баланс бюджета (в % от ВВП)	Португалия	-4,6	-5,4	-7,6	-1,9	-3,0
	Италия	-0,4	-1,1	-0,7	2,5	1,6
	Ирландия	1,4	-3,2	-12,8	-0,5	-1,6
	Греция	-6,4	-8,8	-9,7	-0,6	-6,4
	Испания	-4,4	-7,7	-0,5	2,4	0,7
	ЕС	-1,2	-2,4	-3,8	-1,0	-4,9

Источник: составлено автором на основе данных The World Bank, World Development Indicators [Электронный ресурс]. – URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> (дата обращения: 02.02.2024).

В ходе применяемых мер «жесткой экономии» по преодолению долгового кризиса Греции пришлось пройти через налоговые реформы и снижение заработных плат, что вызывало протесты среди населения, формирование нового правительства, допустившему дефолт в 2015 году. Финансовая помощь ЕС и корректировки в налогово-бюджетной политике оказали благоприятный эффект в долгосрочной перспективе для роста: ВВП с 2016 года начал демонстрировать небольшой рост после продолжительного падения, безработица начала снижаться, а госдолг замедлил темп прироста (табл. 2). С середины 2010-х годов достигался профицит бюджета в 1% ВВП. Стоит отметить, что наибольшую долю в общей сумме государственного долга Греции занимают обязательства перед фондами ЕС таких, как Европейский фонд финансовой стабильности (31,8%), Европейский стабилизационный механизм (14,7%), а также обязательства по ценным бумагам, в том числе облигациям и краткосрочным векселям (38,0%) [13].

Тем не менее, восстановление от урона долгового кризиса Греции продолжает являться важным элементом экономической политики. В стране сохраняется высокий государственный долг, который в 2022 году составил 356,3 млрд. евро, что эквивалентно 172,6% от ВВП. Продолжительный кризис привел к оттоку населения в другие страны Евросоюза, а уровень безработицы, несмотря на снижение, является одним из самых высоких в интеграции — 3 место. Также страна остается ограниченной в применении фискальных инструментов, так как Европейский союз ведет пристальное наблюдение за состоянием экономики Греции и проводимой политики.

Контроль Евросоюза распространяется также на другие страны «PIIGS», которые обращались за помощью к европейским институтам в связи с долговыми проблемами. Страны получали финансовую поддержку от ЕЦБ и МВФ и вводили меры жесткой экономии, вызывающее снижение заработных плат, выплат в социальном секторе, повышении налогов. ЕЦБ выкупал долги данных стран, за счет чего их правительства получали возможность продолжить наращивание госрасходов до необходимого уровня. Однако проблемы в Португалии, Испании, Италии и Ирландии не были таким крупными, как в Греции, и не вызывали угрозу дефолта, вследствие чего проводимая в них политика была менее строгой. Применяемые меры позволили замедлить рост госдолга к ВВП, добиться сокращения безработицы и стимулировать рост экономики. Однако Греция, Италия, Испания и Португалия остаются лидерами в ЕС по объему долга, который превышает объем их годового ВВП. При этом в период пандемии COVID-19, данные страны также увеличили объем государственных заимствований.

Таким образом, Европейскому союзу удалось взять под контроль риски, вызванные долговыми проблемами участников, предотвратить последствия от дефолта Греции для других стран-участниц, избежать выхода из состава интеграции и сохранить стабильность евро. Чтобы контролировать экономическую ситуацию в регионе и быть подготовленными к новым кризисам, был образован форум Еврогруппы для проведения валютного контроля и созданы фонды по поддержке правительств, испытывающих долговые проблемы, а также со стороны Европейского союза и ЕЦБ были введены более строгие правила финансовой и бюджетной дисциплины. Тем не менее, системные проблемы, которые вызвали долговой кризис, остаются не решенными. Европейский союз состоит из экономически сильных и слабых стран, что создает соответствующие противоречия. Из-за введения единой валюты государства лишены инструментов монетарной политики, и единственной мерой

регулирования и удовлетворения текущих потребностей отдельных стран является налогово-бюджетная, что ведет к росту долгов. Необходимость соблюдения Маастрихтских критериев означает потерю и данного инструмента. Такие ограничения стали причиной огромного государственного долга Греции, на которые она должна тратить большую часть получаемых налогов. Возможным решением может быть отказ от евро и возврат к национальной валюте. Такая мера позволила бы Греции самостоятельно регулировать монетарную политику. Однако в таком случае вернутся и валютные риски, что может приводить к убыткам в торговле со странами-партнерами вследствие валютных колебаний.

Увеличение государственного долга не является существенной проблемой для стран, которые активно развиваются и чей темп роста экономики покрывает расходы на обслуживание обязательств. Однако негативные последствия кризиса 2020 года, а также инфляционные факторы, с которыми сталкиваются страны Европы с 2022 году, и угроза стагфляции, ведут к росту разницы между долгами и приростом ВВП и стоимости обслуживания долгов стран Европейского союза, в том числе ее крупных должников.

Выводы

Привлекаемые государством заимствования используются для того, чтобы поддерживать экономический рост и развитие страны и выводить ее из кризисов. На изменение государственного долга могут оказывать влияние различные факторы такие, как инфляция, темпы экономического роста, проводимая политика, в том числе в социальной сфере, а также внешние факторы и фазы экономических циклов. Если государственный долг не растет быстрыми темпами, а правительство обладает средствами для его погашения, угрозы национальной и мировой экономике не возникают. Однако, когда размер обязательств значительно превосходит генерируемый годовой валовой продукт, долговая нагрузка на бюджет растет, а перспективы экономического роста ухудшаются. Также значительные объемы долга негативно влияют на суверенные кредитные рейтинги, что ухудшает условия последующего привлечения внешнего финансирования.

В случае, когда государство лишается средств для исполнения своих долговых обязательств возникает опасность дефолта. Такое банкротство не означает полный крах экономики без возможности восстановления. Дефолт объявляли Мексика, Бразилия, Аргентина, Греция и др. Россия также объявляла дефолт в 1998 году, однако после этого экономика восстановилась и начала демонстрировать активный рост. Однако дефолт означает падение уровня жизни, сокращение потребления макроэкономическими агентами, рост безработицы и иные негативные факторы. Более того, дефолт ведет к падению доверия к стране и снижению готовности предоставлять ей средства в долг в будущем. В таких обстоятельствах долг может повлиять на государственную политику и стать причиной ограничения суверенитета страны и ее зависимости от кредиторов. Более того, дефолт порождает риск цепной реакции возникновения мирового кризиса задолженности. Таким образом, в условиях глобализации и развитости торговых и финансовых взаимосвязей долговые проблемы одной страны оказывают влияние на всю мировую экономическую систему, вызывая трудности в других странах.

Эффективность управления государством во многом зависит от способности обслуживать кредитные займы, а также проведения грамотной и обоснованной

политики в управлении внутренними активами и поддержания платежеспособности. В случае США, страна использует привлекаемые средства для поддержания экономического лидерства, является привлекательной для кредиторов за счет развитости финансово-экономической системы, кредитной истории и спроса на национальную валюту, а также обладает необходимыми средствами для его погашения, что обусловлено фактом отсутствия займов в иностранной валюте. В свою очередь, Япония, обладающая наивысшим соотношением долга к ВВП, наращивала свои заимствования для восстановления экономики. Тем не менее, в данный момент, в условиях закрытости их экономики и низкой инфляции, угроза государственного долга не является приоритетной и не вызывает беспокойств.

Литература

1. Макроэкономика: учебник / под ред. Л.Г. Чередниченко, А.З. Селезнева. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2020. 385 с. DOI: 10.12737/1014614.
2. The World Bank. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.worldbank.org> (дата обращения: 02.02.2024).
3. Self Credit Builder. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.self.inc> (дата обращения: 02.02.2024).
4. U.S. Treasury Fiscal Data. [Электронный ресурс]. URL: <https://fiscaldata.treasury.gov> (дата обращения: 02.02.2024).
5. TradingEconomics. [Электронный ресурс]. URL: <https://ru.tradingeconomics.com> (дата обращения: 01.02.2024).
6. Госдолг США 2024: что это и как он угрожает мировой экономике. [Электронный ресурс]. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/645e58c89a7947668c1aadf6?ysclid=ls3hasm3re443084553&from=copy> (дата обращения: 01.02.2024).
7. The Which Countries Hold the Most U.S. Debt. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.visualcapitalist.com/which-countries-hold-the-most-us-debt/> (дата обращения: 02.02.2024).
8. Total interest expense on debt held by the public of the United States from 2023 to 2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.statista.com/statistics/246439/interest-expense-on-us-public-debt> (дата обращения: 03.02.2024).
9. Выдрина К.А., Котенко А.А. Проблема внешнего долга стран в мировой экономике // Вестник молодежной науки. 2021. № 3 (30). С. 1-6.
10. Distribution of Japanese Government Bond holders. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.statista.com/statistics/756192/japanese-government-bonds-by-type-of-holders> (дата обращения: 03.02.2024).
11. Bank of Japan Act. Act No. 89 of June 18, 1997. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.boj.or.jp/en/about/outline/data/foboj12.pdf> (дата обращения: 02.02.2024).
12. Греческий кризис и европейская помощь. История вопроса. [Электронный ресурс]. URL: <https://tass.ru/mezhdunarodnaya-panorama/1885915?ysclid=ls8u700wqb557433302> (дата обращения: 10.02.2024).
13. Composition by funding instrument. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.pdma.gr/en/public-debt-strategy/public-debt/composition-of-debt/composition-by-funding-instrument> (дата обращения: 11.02.2024).