

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

УДК 330

И.Ш. ДАВЫДОВА,

кандидат экономических наук, доцент

Институт экономики, управления и права (г. Казань)

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ГРАНИЦ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИИ КАК ОДИН ИЗ АСПЕКТОВ ПОДДЕРЖАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ СТРАНЫ

В статье рассматривается экономическая безопасность государства – приоритетная задача управления финансами любой страны. Это касается и долгового финансирования дефицита бюджетов всех уровней. Экономический кризис 2008 г. внес серьезные коррективы в объемы государственного долга России. Нарастание долгового финансирования поставило вопрос о его безопасном пределе. В мировой экономической практике единого уровня оптимального долгового финансирования не существует. Каждая страна пытается решить для себя этот вопрос индивидуально. Статья рассматривает возможности увеличения объема государственного долга в посткризисный период развития экономики.

Поддержание экономической безопасности государства – приоритетная задача управления финансами любой страны. Особенно это касается такого дискуссионного момента, как долговое финансирование дефицита бюджетов всех уровней. Для нашей страны после 2000 г. – времени нефтяного изобилия – эта проблема не была в числе наиболее острых, так как досрочное погашение долга Парижскому клубу кредиторов в 2006 г. привело уровень внешнего долга России к безопасной отметке в 40 млрд долл. США. Рынок внутреннего долга на тот момент только начал переживать стадию становления, поэтому экономическая безопасность России в части государственного долга была на высоком уровне (особенно по сравнению со странами «Большой семерки»).

Экономический кризис 2008 г. внес серьезные коррективы в объемы государственного долга. В первую очередь это было связано с тем, что после шести лет бездефицитного федерального бюджета в 2009 г. дефицит составил сразу 5,9%, а дефицит нефтегазового бюджета – 13,5% ВВП [1].

Естественным выходом из создавшейся ситуации стало наращивание долгового финансирования. Рассмотрим динамику государственного внутреннего долга РФ (табл. 1).

Таблица 1
Объем государственного внутреннего долга РФ,
млрд руб.*

Показатель	Состояние				
	на 01.01.2007	на 01.01.2008	на 01.01.2009	на 01.01.2010	на 01.01.2011
Внутренний долг РФ	1 064,88	1 301,15	1 499,82	2 094,73	2 940,39
В том числе государственные гарантии	31,23	46,68	72,49	251,36	472,25

* Источник: данные Министерства финансов РФ.

Очевиден значительный прирост: за четыре года сумма долга выросла почти в три раза. Еще более значительно увеличились государственные гарантии, выданные Правительством России: более чем в пятнадцать раз. Несомненно, та-

кое значительное увеличение выдачи гарантий обусловлено их макроэкономической ролью. Для большинства российских предприятий-гигантов (ОАО «АвтоВАЗ», ОАО «КамАЗ» и т.п.) государственные гарантии стали единственным шансом получить кредитное финансирование от коммерческих банков.

Тем не менее суммы государственных гарантий в общем объеме долга незначительны. На 1 января 2011 г. их удельный вес составляет всего 16%. Больше всего за 2008–2010 гг. выросли показатели государственного внутреннего долга, выраженного в государственных ценных бумагах РФ (табл. 2).

Таблица 2
Динамика государственного внутреннего долга, выраженного в государственных ценных бумагах РФ, млрд руб.*

Дата	ОФЗ-ПД	ОФЗ-ФК	ОФЗ-АД	ГСО-ПФС	ГСО-ФПС	ОВГВЗ	Итого внутренний долг
01.01.2007	205,45	94,7	675,2	0,42	52,2	0,03	1 028,06
01.01.2008	288,1	51,2	807,7	10,55	91,3	0,03	1 248,89
01.01.2009	328,33	33	882,8	45,4	132	0,03	1 421,47
01.01.2010	706,37	-	863,38	135,42	132	-	1 837,17
01.01.2011	1 338,59	-	815,58	175,42	132	-	2 461,59

* Источник: данные Министерства финансов РФ.

Облигации федерального займа с постоянным купонным доходом – лидер рынка государственных ценных бумаг. Министерство финансов РФ наращивает их объем, так как стабильная ставка процента позволяет минимизировать расходы на обслуживание долга. Облигации федерального займа с амортизацией долга постепенно теряют свои позиции, их доля неуклонно сокращается. Ранее этот инструмент финансирования неизменно занимал первое место в объеме долга, поскольку сокращал риски инвесторов. Но стабилизация состояния федерального бюджета (в первую очередь в связи с ростом мировых цен на энергоносители) дает возможность постепенного вывода этого «неудобного» для государства финансового актива с рынка.

Но внутренние заимствования не решили проблему нехватки средств. Поэтому в апреле 2010 г. Министерство финансов РФ впервые

после дефолта 1998 г. заняло деньги за рубежом. Были размещены два транша еврооблигаций: на сумму 2 млрд долл. США на пять лет под 3,74% годовых и на сумму 3,5 млрд долл. США на 10 лет под 5,08% годовых [1]. В итоге сумма государственного внешнего долга России незначительно выросла (табл. 3).

Таблица 3
Объем государственного внешнего долга РФ, млрд долл. США*

Показатель	Состояние			
	на 01.01.2008	на 01.01.2009	на 01.01.2010	на 01.01.2011
Внешний долг РФ	44,9	40,6	37,6	39,9
В том числе задолженность по внешним облигационным займам	28,6	27,7	26,2	30,4

* Источник: данные Министерства финансов РФ.

В структуре долга вырос удельный вес облигаций: с 63% в 2007 г. до 76% в 2010 г. Это свидетельствует о повышенных расходах федерального бюджета на выплату процентов по займам (табл. 4).

Таблица 4
Бюджетные ассигнования на обслуживание государственного долга Российской Федерации, млрд руб.*

Наименование расходного обязательства	Годы						
	2010	2011		2012		2013	
		проект	% к предыд. году	проект	% к предыд. году	проект	% к предыд. году
Обслуживание государственного внутреннего долга Российской Федерации	196,0	298,4	152,2	411,1	137,8	482,5	117,4
Обслуживание государственного внешнего долга Российской Федерации	84,3	87,8	104,2	94,1	107,2	102,3	108,7

* Источник: данные Министерства финансов РФ.

Наиболее значительный прирост показали суммы процентов по внутреннему долгу, что вполне обоснованно (так как в подавляющей своей доле он представлен ценными бумагами с фиксированной

ставкой доходности). Тем не менее, с точки зрения экономической безопасности России, процентные расходы не представляют угрозы. По прогнозам до 2023 г., они не превысят 1% ВВП [1].

Лидеры государств «G20» по итогам саммита в Торонто летом 2010 г. пришли к мнению, что дефициты бюджетов должны быть уменьшены в два раза к 2013 г., а соотношение государственного долга и ВВП должно быть оптимизировано к 2016 г. Россия поддержала это заявление. Но встает вопрос, каков безопасный предел государственного долга именно для нашей страны? Ведь единого уровня оптимального долгового финансирования не существует. Каждая страна-член «Большой семерки» решает для себя этот вопрос индивидуально.

Например, крупнейшая экономика в мире (США) также является и самым большим должником. При этом объемы государственного долга в этой стране продолжают расти, и власти США, очевидно, не видят в этих процессах угрозу экономической безопасности. Конечно, с одной стороны, это связано со спецификой кредиторов Америки. Ими являются азиатские страны, в первую очередь Китай. Огромные суммы денежной массы внутри Китая не могут найти инструментов для инвестирования, поэтому торговый партнер США покупает их ценные бумаги, которые, в свою очередь, обслуживаются с помощью операции и рефинансирования. Таким образом, долг США для них самих не является большой проблемой, ведь практически его рефинансируют другие страны.

Объемы государственного долга США растут с необычайной скоростью (табл. 5).

Таблица 5
Объем государственного долга США,
млрд долл. США*

Показатель	Состояние				
	на 01.01.2008	на 01.01.2009	на 01.01.2010	на 01.01.2011	на 01.01.2012
Государственный долг США	8 950,744	9 985,757	11 875,851	14 131,0	16 590,0 (прогноз)
В % к ВВП	65,6	70,2	83,4	96,5	101

* *Источник:* данные инвестиционной компании «РосБизнесКонсалтинг».

Для ограничения заимствований Конгресс США устанавливает безопасный предел государственного долга. В последние годы этот

лимит неоднократно пересматривался. При этом угрозу экономической безопасности страны сенаторы явно не видели. Например, 17 декабря 2009 г. Конгресс повысил планку госдолга на 290 млрд долл. – до 12,4 трлн долл. – для финансирования расходов Правительства США во избежание дефолта. 21 января 2010 г. сенаторы от Демократической партии внесли законопроект о повышении планки государственного долга США на 1,9 трлн долл. – до 14,3 трлн долл. [2].

Нужно признать, что другие страны, такие как Япония или Италия, имеют еще более высокие показатели, но никто не знает, при каком уровне госдолга к ВВП Соединенные Штаты потеряют свою репутацию в глазах финансового сообщества. Увеличение госдолга имеет три пути финансирования: заимствования у иностранцев, у собственных граждан и/или печатание денег.

Первый вариант в настоящее время означает, что никаких гарантий по ценным бумагам правительства США нет. Некоторые страны могут решить, что американская недвижимость или компании – куда более стоящие вложения, чем облигации. Что в последнее время и происходит.

Теперь возьмем второй путь – заимствования у граждан. Предположим, что граждане все свои сбережения вкладывают в казначейские облигации (частично через посредничество банков). Но даже всех этих вложений не хватит для покрытия дефицита бюджета США.

Остается последний вариант – усиленная эмиссия долларов, чем правительство США и занимается в последние два-три года.

Для того чтобы замедлить процесс заимствований в США, необходима экстраординарная политическая воля, которая сопровождалась бы изменениями в налоговой сфере и политике расходов. На фоне военных действий на Ближнем Востоке и Северной Африке Вашингтонской администрации сделать это вряд ли удастся. Чтобы избежать этого, она может сделать ставку на увеличение инфляции. Мера эта непубличная и никаких законодательных решений не требующая. Джон Мейнард Кейнс давно сформулировал золотое правило для политического выживания во время экономических катаклизмов: «Благодаря инфляции правительства незаметно могут конфисковать большую часть благосостояния своих граждан...».

Российский уровень государственного долга, составляющий всего около 14% ВВП, кажется на этом фоне безопасным. Но так ли это?

Во-первых, в последние годы сохраняется крайне острая зависимость России от мировых цен на энергоносители. Повторение ситуации 2008 г., когда падение цены на нефть вызвало серьезный недостаток средств бюджетов всех уровней, возможно в любой момент. Кроме того, огромные расходные обязательства, которые взяла на себя наша страна в связи с подготовкой к Универсиаде–2013 и сочинской Олимпиаде–2014, требуют соответствующих доходных источников. Уже существующие долги России предполагают выплаты 493,1 млрд руб. в 2011 г., 587,7 млрд руб. в 2012 г., 679,8 млрд руб. в 2013 г. (без учета процентов по займам) [1]. Для федерального бюджета наращивание расходов по обслуживанию долга, по нашему мнению, станет достаточно тяжелым бременем.

Во-вторых, настрой инвесторов в большой степени зависит как раз от уровня государственного долга в России. Пока он имеет достаточно низкое значение, Министерство финансов успешно размещает новые займы под невысокие проценты. Стоит уровню госдолга начать расти, инвестиционные риски также увеличатся. Соответственно, возрастет и требуемая норма доходности инвесторов.

В-третьих, прирост долгового финансирования сегодня будет являться переложением налогового бремени на будущие поколения наших сограждан. Если произойдет переход экономики России на инновационный путь развития, то вряд ли выплата займов будет проблемой для бюджета. Но если в последующие годы сохранится сырьевая зависимость экономики России, то текущие займы могут стать причиной экономических кризисов и нестабильности в обществе.

В-четвертых, в связи с востребованностью государственных гарантий в экономике России продолжится их предоставление. В 2011–2013 гг. планируется предоставление гарантий по займам, привлекаемым ГК «Роснанотех», для поддержки экспорта промышленной продукции и т.п. Следо-

вательно, возрастут и суммы, зарезервированные в бюджете на их возможное исполнение. В 2011–2013 гг. на эти цели предусмотрены бюджетные ассигнования: за счет источников финансирования дефицита федерального бюджета в общей сумме 316,6 млрд руб., за счет расходов федерального бюджета – 23,7 млрд руб. [1]. Поэтому наращивание других компонентов заимствований в ущерб государственным гарантиям недопустимо.

В-пятых, проведение пенсионной реформы в России требует безопасных инструментов вложения пенсионных накоплений. В общей структуре государственных ценных бумаг доля таких облигаций (ГСО) пока невелика, но она растет каждый год. Соответственно, для обеспечения надежности инвестированных средств крупное увеличение государственных заимствований недопустимо.

В-шестых, специфика государственных ценных бумаг в нашей стране такова, что они в подавляющем большинстве своем являются кратко- и среднесрочными. Министерство финансов РФ идет на этот шаг в целях обеспечения ликвидности данных активов (так как инфляционные ожидания весьма высоки). Кроме того, ожидается снижение среднего срока погашения внутренних облигаций до 8,24 года в 2011 г. Для сравнения, этот показатель в 2004 г. был равен 20,4 года [1]. Дополнительное увеличение долга в таких условиях крайне невыгодно и небезопасно.

Таким образом, можно сделать вывод, что Россия достигла верхнего уровня государственных заимствований. Их дальнейшее наращивание привело бы к тому, что затраты на обслуживание долга достигли бы неприемлемо высоких значений, а инвестиционный рейтинг страны мог бы пострадать. Соответственно, для поддержания экономической безопасности страны данные действия нецелесообразны.

Список литературы

1. URL: <http://www.minfin.ru>
2. URL: <http://www.rbc.ru>

В редакцию материал поступил 28.03.11

Ключевые слова: государственный долг, экономическая безопасность России, государственные гарантии.