

УДК 336.14

**О.Н. ШУРЫГИНА,**  
*старший преподаватель*

*Бугульминский филиал Института экономики, управления и права (г. Казань)*

## **ВОЗДЕЙСТВИЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА НА МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ**

*В статье рассматривается воздействие изменения объемов и структуры государственного долга на основные макроэкономические параметры: на экономический рост и уровни потребления, сбережения инвестиций, а также распределительная функция государственного долга.*

С практической точки зрения воздействие государственного долга на российскую экономику необходимо рассматривать в тесной взаимосвязи с целями государственных заимствований. Можно выделить три основных вида целей:

1. Фискальная цель. Достижение данной цели предполагает, что заимствования осуществляются для покрытия текущих бюджетных потребностей, то есть для финансирования дефицита. Осуществление заимствований в этом случае должны осуществляться очень осторожно, поскольку может привести к практике рефинансирования.

В целях повышения инвестиционной привлекательности государственных ценных бумаг Минфин России по согласованию с Банком России в 2005 г. провел безденежную операцию по реоформлению долговых обязательств, находящихся в портфеле Банка России (реструктуризацию), общей номинальной стоимостью 51,91 млрд руб. в государственные ценные бумаги общей номинальной стоимостью 51,90 млрд руб. с частичным сокращением государственного внутреннего долга на 6,6 млн руб. Данная операция отражена по источникам внутреннего финансирования дефицита федерального бюджета в части привлечения по облигациям федерального займа с амортизацией долга (ОФЗ-АД) и соответствующего погашения по облигациям федерального займа с постоянным доходом (ОФЗ-ПД), об-

лигациям федерального займа с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПК) и ОФЗ-АД [1].

2. Цель – экономическая стабилизация. В этом случае государственные займы используются для регулирования уровня инфляции, процентных ставок, а также совокупного спроса и предложения на кредитные ресурсы.

Использование долговых инструментов при проведении денежно-кредитной политики с целью осуществления дополнительной стерилизации излишней денежной массы и снижения инфляции активно используется в российской экономике. Для обеспечения этих целей в 2008-2009 гг. Минфин России планирует разместить государственные ценные бумаги Российской Федерации на общую сумму 840 млрд руб. Учитывая все погашения ценных бумаг, осуществленные до 2007 г., государственный внутренний долг Российской Федерации, выраженный в государственных ценных бумагах Российской Федерации, увеличится с 1028,3 млрд руб. до 1585,0 млрд руб.

3. Цель – развитие определенных секторов экономики, которая реализуется через различные механизмы: предоставление государственных гарантий, удешевление стоимости заимствований для заемщика. Так, например, обязательства по государственным гарантиям, планируемыми Минфином РФ к началу 2010 г. возрастут до 1802,6 млрд руб., при этом увеличится соотношение объема внутреннего долга к ВВП.

Позитивное влияние государственного долга на российскую экономику выражается, на взгляд автора, в том, что он выступает способом неинфляционного финансирования дефицита бюджета.

На рис. 1 отчетливо видно снижающуюся динамику инфляции за период с 2000–2007 гг. В 2007 г. по сравнению с 2000 г. снижение составило 22 пункта, с 297,7% до 13,5%; вы-

пуская ценные бумаги, правительство способствует сокращению инфляции в стране.

Зачастую влияние государственного долга на экономику оценивают с точки зрения величины ВВП. На рис. 2 отчетливо выделяется планируемое незначительное увеличение размера госдолга начиная с 2007 г. по сравнению с достаточно резким ростом ВВП [2].

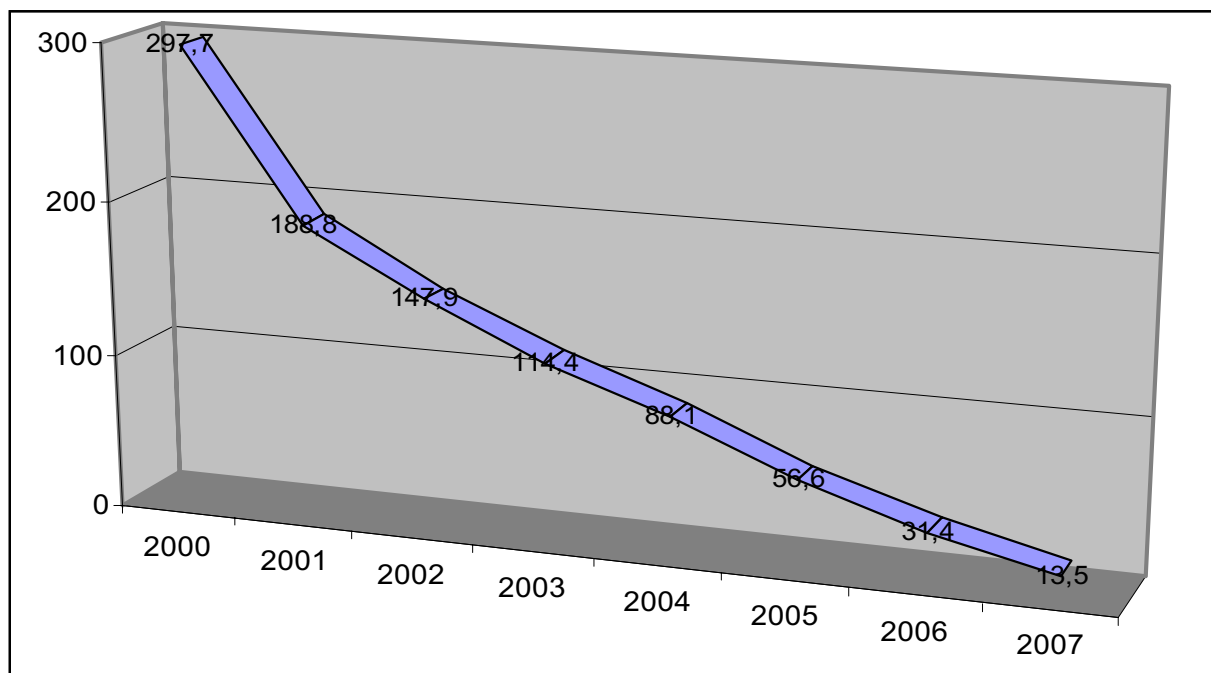


Рис. 1. Динамика инфляции в РФ, % относительно года

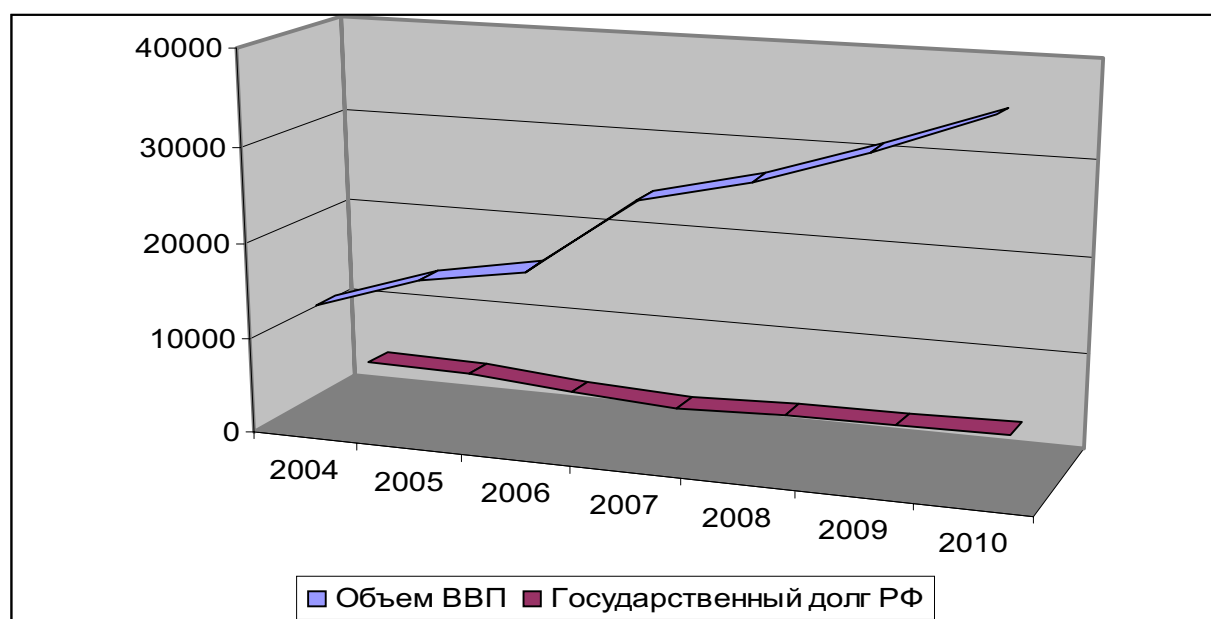


Рис. 2. Динамика соотношения ВВП и российского государственного долга, млрд руб.

Попытка оценить данную тенденцию как положительное либо отрицательное явление для российской экономики – вопрос весьма сложный и противоречивый. Начнем с того, что по результатам ряда исследований, в том числе проведенных Всемирным банком, масштабы и роль долгового финансирования оказывают большое влияние на экономический рост. При этом увеличение темпов экономического развития предопределяет потребность в более долгосрочном и большем размере капитала и важнейшим фактором финансирования становятся долговые долгосрочные инструменты. Однако противоречивость российской экономики современного этапа ее экономического развития как раз и состоит в том, что она экспортирует прямой ("длинный") капитал, а импортирует портфельный ("короткий"). Некоторые экономисты называют сложившуюся ситуацию парадоксальной: все регуляторы финансовых рынков докладывают об успехах в соответствующих секторах; одновременно страна с огромным экспортом капитала (размещение за рубежом накопленных международных резервов ЦБ и средств бывшего Стабфонда, а также прямые иностранные инвестиции российского бизнеса) заимствует все возрастающие объемы средств из-за рубежа. В 2007 г. впервые возник чистый импорт капитала, что стало фактором ускорения накопления. В течение нескольких лет сформировалась обоюдовыгодная система финансирования: развитые страны с низкой инфляцией и ставками кредитуют нашу экономику с более высокими темпами роста и инфляцией. Она позволяла западным финансовым институтам повышать норму доходности для своих инвесторов, тогда как России – давала возможность денежным властям накапливать рекордные валютные резервы и при этом полагать, что растущий финансовый сектор способен удовлетворять растущие потребности экономики в кредитных ресурсах. Однако по мнению большинства отечественных экономистов (Л. Григорьев, Е. Гурвич, А. Саватюгин, Б. Хейфец и др.) [6] даже после восьмилетнего экономического подъема нельзя говорить о зрелости финансовой системы страны. Среди основных характе-

ристик, свидетельствующих о серьезных проблемах в финансировании капиталовложений, остаются высокие процентные ставки для некоторых видов бизнеса и короткие сроки облигационных займов, а также недостаточная ликвидность на биржах.

Практически на протяжении всего экономического подъема в России государство выкупило свой внешний долг, но было вынуждено отставить евробонды на рынке, в том числе и потому, что иначе пенсионным фондам некуда было бы вкладывать средства. Незначительные объемы внутренних корпоративных займов и муниципальных облигационных займов в быстро растущей экономике, свидетельствуют не о низкой потребности в долгосрочном финансировании, а об отсутствии соответствующих институциональных условий в стране.

В 2001–2007 гг. норма национальных сбережений составляла 33–35% к ВВП, а норма накопления выросла лишь с 16 до 21%. В 2007 г. вывоз капитала осуществлялся в прежних крупных размерах при огромном ввозе портфельного капитала. В последний год особенно быстро увеличивается именно корпоративная внешняя задолженность – 378 млрд долл. (по состоянию на 01.10.2007), которую в значительной мере придется еще и рефинансировать в течение 2008 г. при ухудшающейся внешней финансовой обстановке.

В этой связи Минфин предлагает несколько возможных вариантов развития ситуации с точки зрения соотношения темпов роста ВВП и государственного внутреннего долга. Сценарии возможного развития экономической ситуации представлены в следующих таблицах, отличия которых состоят в соотношении между темпами роста ВВП и внутренней задолженности.

Так, в базовом сценарии экономического развития России предполагается достаточно стабильное и равномерное возрастание как ВВП, так и внутреннего государственного долга, причем к 2010 г. планируемый разрыв между ними должен составить чуть более одного процентного пункта, конечно же, в пользу увеличившегося ВВП.

Пессимистический сценарий экономического развития, представленный в табл. 2, наглядно демонстрирует, что после 2007 г. могут произойти незначительные колебания роста и снижения ВВП при одновременном резком возрастании размера внутреннего государственного долга, а затем незначительного снижения последнего. Как следствие развития этой ситуации произойдет превалирование размера государственной задолженности над объемом ВВП и возможной парализации финансовой и монетарной системы страны.

Оптимистический сценарий, отображенный в табл. 3, приближен к базовому с той лишь разницей, что темпы роста ВВП будут многократно опережать темпы роста внутренних государственных обязательств, составив к 2010 г. 4-кратную разницу между ними.

Касательно формируемого Проекта бюджета на 2008–2010 гг. предусматривается резкое увеличение внутренних займов: с 293,6 млрд руб. в 2007 г. до 671,4 млрд руб. к 2010 г. Сейчас отношение госдолга к ВВП снижается: с 9% в 2006 г. до 8,5% в 2007 г., но в результате

Таблица 1

## Базовый сценарий ВВП и внутреннего долга

	Годы						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Номинальный ВВП, млрд руб.	17048	21615	26621	31106	34663	38683	43608
Реальный ВВП, рост %	7,2	6,4	6,7	6,4	6,2	5,8	5,9
Государственный внутренний долг, % ВВП	4,4	3,9	3,6	3,6	4,1	4,3	4,5

Таблица 2

## Пессимистический сценарий ВВП и внутреннего долга

	Годы						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Номинальный ВВП, млрд руб.	17048	21615	26621	29205	30605	34980	38971
Реальный ВВП, рост %	7,2	6,4	6,7	5,6	4,9	5,0	5,2
Государственный внутренний долг, % ВВП	4,4	3,9	3,6	4,8	6,8	6,0	6,2

Таблица 3

## Оптимистический сценарий ВВП и внутреннего долга

	Годы						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Номинальный ВВП, млрд руб.	17048	21615	26621	31586	37121	43956	52526
Реальный ВВП, рост %	7,2	6,4	6,7	6,8	6,9	7,4	7,9
Государственный внутренний долг, % ВВП	4,4	3,9	3,6	3,3	3,2	2,3	2,1

наращивания займов этот процесс сначала затормозится, а затем сменится ростом – до 9,1% ВВП к концу 2010 г.

Из проекта бюджета видно, что распределение бюджетных ассигнований на 2008 г. идет по разделам и подразделам, в том числе и на обслуживание государственного долга (табл. 4).

**Таблица 4**

**Распределение бюджетных ассигнований на 2008 г. по разделам и подразделам, целевым статьям и видам расходов классификации расходов бюджета, тыс. руб.**

Всего, в том числе	5 781 044 997,2
Обслуживание государственного и муниципального долга	187 854 959,9
Процентные платежи по долговым обязательствам	187 854 959,9
Процентные платежи по государственному долгу Российской Федерации	187 854 959,9

Предельные объемы внутреннего долга утверждаются законом о бюджете на соответствующий финансовый год (федеральным законом, законом субъекта РФ или местного органа власти). Предельный объем может быть превышен Правительством РФ, если это снижает расходы по обслуживанию государственного долга. В законе о бюджете утверждается также предельный объем заемных средств, направляемых РФ, субъектами РФ или муниципальными образованиями на финансирование дефицита бюджета соответствующего уровня. Для субъекта РФ этот предел не должен превышать 30% доходов бюджета на текущий финансовый год без учета финансовой помощи из федерального бюджета и заемных средств, привлеченных в текущем году. Для муниципальных образований он не должен превышать 15% доходов местного бюджета без учета финансовой

помощи из федерального бюджета и бюджета субъекта РФ, привлеченных в текущем году заемных средств. Предельный размер расходов на обслуживание государственного долга субъекта РФ или муниципального долга не должен превышать 15% объема расходов бюджета соответствующего уровня [5].

Платежи по внутреннему долгу РФ в мае 2008 г. составят 4,459 млрд руб. Так, на обслуживание ОФЗ-АД будет потрачено 1,596 млрд руб., ОФЗ с фиксированным купонным доходом (ОФЗ-ФК) – 0,439 млрд руб., ОФЗ-ПД – 0,869 млрд руб. Обслуживание государственных сберегательных облигаций с фиксированной процентной ставкой купонного дохода потребует из бюджета 1,556 млрд руб. Все это увеличит объем расходов федерального бюджета на развитие экономики и поддержку отраслей. В целом данные расходы составят в 2008–2010 гг. около 800 млрд руб., что является весьма значительной нагрузкой на российскую финансовую систему в целом и государственный бюджет в частности.

**Список литературы**

1. Вавилов А., Ковалишин Е. Принципы государственной долговой политики // Вопросы экономики. – 2001. – № 8. – С. 46–63.
2. Вавилов Ю.Я. Государственный долг: учеб. пособие для вузов. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Перспектива, 2007. – 256 с.
3. Жигаев А.Ю. Роль государственного долга в рыночной экономике // Деньги и кредит. – 2004. – № 5. – С. 43–49.
4. Златкис Б.И. Долговая проблема – модная дискуссия или насущная забота государственной власти // Финансы. – 2001. – № 12. – С. 3–6.
5. Лушин С.И. Что делать с государственным долгом? // Финансы. – 1992. – № 1. – С. 17–21.
6. Хейфец Б.А. Внешний долг России: структура, динамика, стратегия управления // Россия и современный мир. – 2000. – № 4. – С. 70–89.

*В редакцию материал поступил 09.07.08.*