

УДК 339.727.3.058.4

## ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ США И ЕВРОЗОНЫ, ЕГО СОСТОЯНИЕ И ПРОБЛЕМЫ В. В. Чечин

### THE U. S. AND THE EUROPEAN UNION NATIONAL DEBT, ITS STATUS AND PROBLEMS V. V. Chechin

В статье рассмотрены тенденции развития государственного долга, его состояние в США и Евросоюзе. Проанализированы меры, принимаемые главами и правительствами стран для оптимизации государственного долга, и их влияние на дальнейшее развитие экономики. На основе сделанных выводов о долговом состоянии этих стран сформулированы основные способы по достижению стабилизации уровня госдолга.

The paper considers the development trend of national debt and its status in the United States and the European Union. The measures taken by governments and heads of state for the optimization of national debt were analyzed, their impact on further development of the economy was considered. The basic ways to achieve the stabilization of national debt level were outlined.

**Ключевые слова:** экономика, государственный долг, дефицит, бюджет, долговой кризис, секвестр.

**Keywords:** economics, national debt, deficit, budget, debt crisis, sequestration.

С помощью заемных средств приобретает большинство финансовых активов. Бизнес широко использует кредиты в целях увеличения темпов роста выпускаемой продукции и, как следствие, для увеличения прибыли. Домохозяйства так же являются активными пользователями кредитных услуг в целях наращивания возможности потребления продукции. Государства в настоящее время покрывают дефициты бюджетов с помощью кредитных денег. Особенно вызывает опасения резкий рост госдолга развитых стран, который сделал долговую проблему самой опасной для стабильности мировой финансово-экономической системы.

Сейчас очень сложно подсчитать совокупный накопленный госдолг США и ЕС, по некоторым оценкам его сумма исчисляется в сотнях триллионов долларов и во много раз превосходит объем мирового ВВП. Погасить такой долг с помощью вновь создаваемых доходов от ВВП не представляется возможным, но не ясно, почему финансовая система этих стран остается до сих пор относительно стабильной? Возможно, потому что правительства США и стран Евросоюза добросовестно обслуживают свой долг, то есть платят по процентам. Финансовая система, в свою очередь, позволяет им рефинансировать долги и наращивать их объем. Получается, что по своей сути срочные займы превращаются в бессрочные, и такая ситуация устраивает как кредиторов, так и заемщиков.

Однако мировой финансово-экономический кризис в 2008 году чуть не привел к катастрофе, когда установившиеся взаимоотношения между кредиторами и заемщиками могли закончиться, что повлекло бы за собой разрушение всей мировой финансовой системы. Остановить развитие данного сценария удалось лишь с помощью властей ведущих стран мира, интегрировавших в рынок триллионы долларов и евро. Однако эти меры не прошли бесследно для их экономик, резко возросли расходы по обслуживанию госдолга, а как следствие и дефицит бюджета. Поэтому именно госдолги развитых стран, которые совсем недавно еще считались самым надежным активом, превратились в наше время в основной фактор дестабилизации всей финансово-экономической системы мира [1].

В настоящее время Евросоюз испытывает серьезные финансовые трудности. Но для начала определим те показатели, при достижении которых можно делать выводы о финансовых трудностях. Согласно Маастрихтскому соглашению государственный долг страны считается опасным для экономики, если достигает порога в 60 % от годового валового внутреннего продукта. Имеются некоторые объяснения этому критическому порогу. Госдолг остается на относительно прежнем уровне, если государство имеет задолженность в 60 %, допускает дефицит бюджета в 3 %, и показывает рост номинального ВВП в 5 %. Рост ВВП может складываться из его реального роста и инфляционного. Если рост ВВП становится больше 5 % или сокращается дефицит бюджета, то тогда происходит сокращение государственного долга по отношению к ВВП. В случае, когда рост ВВП менее 5 % и дефицит бюджета более 3 %, то происходит наращивание госдолга по отношению к ВВП. И чем больше становится госдолг, тем большими темпами происходит его увеличение.

Важным показателем устойчивости развития экономики стран является доходность государственных облигаций, так как на сегодня большинство госдолгов оформляются через механизм выпуска государственных ценных бумаг. Чем выше доходность облигации, тем больший объем денежных выплат необходимо производить государству для их обслуживания. Это увеличивает расходы на обслуживание госдолга, что приводит к увеличению дефицита государственного бюджета, для покрытия которого государство вынуждено вновь производить облигационные займы. Очевидно, что при достижении определенного соотношения ВВП, госдолга и доходности гособлигаций процесс наращивания госдолга становится необратимым, а дефолт – неизбежным.

Во многих странах еврозоны уровень государственного долга составляет 80 % и выше, доходность по эталонным долгосрочным облигациям равна 6 %, таким образом финансовая ситуация расценивается как опасная для экономики [2].

Данная ситуация наблюдается в таких странах, как Греция, Италия, Кипр, Португалия и Ирландия. Резкое возрастание процентных выплат на рефинан-

сирование долга чуть не привело к дефолту этих экономик. Однако власти стран еврозоны произвели замену рыночного финансирования на нерыночное, то есть начали выделение финансовой помощи в виде денежных траншей. Но проблема состоит в том, что

страны, оказывающие помощь, сами собственных финансовых ресурсов не имеют, и даже, наоборот, имеют большие долги. Ниже представлена таблица, отражающая государственный долг и дефицит бюджета ряда ведущих стран в динамике [3].

Таблица

Госдолг и дефицит бюджета ряда развитых стран

Страна	Объем госдолга на 01.01.2012 г.	2009 г.		2010 г.		2011 г.	
		госдолг к ВВП, %	дефицит бюджета к ВВП, %	госдолг к ВВП, %	дефицит бюджета к ВВП, %	госдолг к ВВП, %	дефицит бюджета к ВВП, %
Япония	12 трлн долл.	216,3	-10,3	220,3	-9,5	233	-10
Греция	365 млрд евро	127,1	-15,4	142	-10,5	165	-7,4
Италия	1,9 трлн евро	116,1	-5,4	119	-4,6	121	-4,4
Ирландия	177 млрд долл.	65,6	-14,3	96,2	-32,4	106	-10,8
США	16 трлн долл.	84,6	-12,7	94,3	-10,6	110	-14,3
Бельгия	375 млрд евро	96,2	-5,9	97,1	-4,1	100	-3,9
Португалия	156 млрд долл.	83	-10,1	93	-9,1	97	-5,6
Франция	1,7 трлн долл.	78,3	-7,5	81,7	-7	87	-6,0
Англия	1,3 трлн ф. ст.	69,6	-11,4	80	-10,4	86	-8,4
Германия	2,1 трлн евро	73,5	-3,0	83,2	-3,3	85	-2,3
Испания	720 млрд евро	53,3	-11,1	60,1	-9,2	68	-6,1

В настоящее время влияние на развитие мировой экономики оказывают Соединенные Штаты Америки, Евросоюз, Китай и чуть в меньшей степени Япония. Однако в своей работе мы рассмотрим состояние экономики США и Евросоюза, так как максимальное влияние на развитие и устойчивость экономики в мире оказывают Соединенные Штаты Америки, а Евросоюз является основным экономическим партнером РФ.

В марте 2013 года президент США Барак Обама подписал указ о введении секвестра бюджета до конца финансового года, который заканчивается 30 сентября 2013. Этот шаг был вынужденным, чтобы оставить дефицит бюджета в рамках допустимого и выполнить свои обязательства. Госбюджет будет урезан на 85 млрд долл. до конца текущего финансового года. Федеральное правительство вынуждено идти на снижение зарплат госслужащих, сокращение финансирования образовательных программ и затраты на оборону (на 46 млрд долл.). Американцы отмечают, что явные трудности США в экономике отразятся и на позициях сверхдержавы в мире. Так же планируется в течение ближайших 10 лет сократить расходы на 1,2 трлн долл. Основная финансовая нагрузка ложится на средний класс.

Некоторые эксперты считают, что помочь экономике США можно за счет увеличения налогового бремени для среднего класса и высокообеспеченных слоев населения. Другие экономисты полагают, что сокращение расходов должны пройти без повышения налоговых ставок. У президента Барака Обамы нет рычагов влияния на принятие того или иного решения, так как все вопросы, относящиеся к финансам, находятся в ведении оппозиционной партии республиканцев. Меры по сокращению расходов бюджета – вынужденные. Замедление экономического роста в

США, связанное с внутренними проблемами, ударит по престижу США на мировой арене.

В силовых структурах часть сотрудников придется сократить, что потенциально может привести к негативным последствиям в сфере безопасности. Под секвестр попало образование. Учеба в США дорогая, а помощь со стороны государства только сократится. Будет сокращение грантов и стипендий. Меньшее число студентов смогут получить помощь. В 2012 году Совет по международным отношениям США опубликовал доклад, в котором аналитики пришли к выводу, что труднодоступность высшего образования и низкий уровень школьного образования являются угрозой для американского глобального экономического и политического лидерства в будущем [4].

Трудности, возникающие в США, приводят к сепаратистским настроениям. В 2012 году жители нескольких штатов, в основном южных, провели сбор подписей за выход из союза. За независимость выступили несколько сотен тысяч человек. Правда, статистически это небольшая цифра на фоне 315-миллионного населения всей страны. Очередные сокращения федерального бюджета приведут к новой волне противоречий американских регионов с центром.

Сокращение финансирования почувствует и Пентагон, обеспечивающий экономическую, политическую и военную гегемонию США в мире [5].

Главный негативный момент секвестра бюджета по мнению многих экономистов – сокращение рабочих мест на 700 – 750 тыс. человек. Безработица с уровня около 6,7 % подскочила к сентябрю 2013 года до 8,3 %. Как следствие, произошло уменьшение налоговой базы, и налоговые поступления в бюджет сократились. При этом выросли социальные выплаты на пособия по безработице. В более долгосрочной перспективе от сокращения военного бюджета особенно

сильно пострадают компании военно-промышленного комплекса и машиностроения, так как количество заказов в этих отраслях естественным образом снизится. Соответственно, смежные с ними компании тоже получат меньше заказов. По оценкам аналитиков, ВВП США сократится на 1 – 1,5 %, отсюда следует, что экономика страны будет находиться в стадии рецессии не менее чем полгода. С учетом того факта, что на долю США приходится порядка 22 % мирового ВВП, подобное состояние американской экономики может негативно сказаться на мировом потребительском и инвестиционном спросе. Не исключено, что дефицит госбюджета страны в такой ситуации будет снижаться гораздо медленнее, чем ожидается, и тогда США не избежать понижения кредитного рейтинга. Безусловно, все это сильно ударит по финансовым рынкам США и, возможно, всего мира.

Временным выходом, позволившим избежать наихудшего сценария развития событий, стал достигнутый компромисс в мае 2013 года, в результате которого государственный долг был увеличен до 16,7 трлн долл. Но после небольшого восстановления экономической ситуации и нового роста на финансовых рынках возникла новая трудность в октябре 2013 года. А именно был достигнут лимит государственного долга в 16,7 трлн долл. и пришло время утверждать бюджет на новый финансовый год. Однако этого не было сделано вследствие того, что столкнулись интересы правящей и оппозиционной партии. Таким образом, ситуацию удалось выправить минимальным повышением государственного долга, лимит которого будет достигнут уже в декабре 2013 года. Именно к этому сроку предел госдолга США будет превышен, и уже через несколько недель после этого Минфин (United States Department of the Treasury) может столкнуться с проблемами при выплате текущих обязательств. И даже не исключено, что в какой-то момент наступит технический дефолт по американским государственным облигациям [6].

Решать экономические проблемы США, возможно, снова станет за счет эмиссии денежных средств. Но и здесь возможности ограничены: государственный долг США составляет уже 16,7 трлн долл., а темпы роста ВВП хуже, чем прогнозировались, и оппозиционная партия республиканцев настроена любыми способами замедлить столь быстрый рост госдолга США.

Еврозона демонстрирует также многочисленные проблемы своего финансового сектора, которые, по мнению экономистов, носят долгосрочный и системный характер. Государственный долг стран еврозоны увеличился на 3,3 % и достиг рекордной отметки 90,6 % ВВП. В общей сложности 17 государств должны 8,9 триллиона евро. Совокупный госдолг стран Евросоюза, куда входят 27 государств, вырос с 82,5 до 85,3 % ВВП и составляет порядка 11 триллионов евро. Такие данные приводит статистическое управление Европейского союза [8].

Максимальный предел государственного долга, установленный европейским законодательством, составляет 60 % национальной экономики. На начало 2013 года показатели госдолга некоторых стран еврозоны следующие: Греция – 156,9 % ВВП; Италия –

127 %; Португалия – 123,6 %; Ирландия – 117,6 % ВВП; Бельгия – 99,6 %; Франция – 90,2 %; Великобритания – 90 %; Кипр – 85,8 %; Испания – 84,2 %; Германия – 81,9 %. А кроме того Венгрия – 79,2 % от ВВП; Австрия – 73,4%; Мальта – 72,1 % и Нидерланды – 71,2 % от ВВП.

Помимо этого, по общеевропейскому законодательству дефицит бюджета не должен превышать 3 % ВВП. Общий для всех стран еврозоны показатель дефицита бюджета за 2012 год уменьшился с 4,2 до 3,7 % ВВП. Дефицит бюджета стран Евросоюза сократился с 4,4 до 4 % ВВП. Однако он остается все равно выше допустимых значений. По некоторым странам самый высокий уровень дефицита бюджета отмечен в Испании – 10,6 % от ВВП. Чуть меньше у Греции – 10 % от ВВП [9].

Высокий уровень государственного долга и дефицит бюджета создают реальную угрозу втягивания стран Еврозоны в долговую яму. Высокий процент обслуживания госдолга страны создает давление на бюджет, увеличивая его дефицитность, для покрытия которого необходимо вновь наращивание государственного долга. Нет уверенности, что на рынке ссудных капиталов в определенный момент не повысится цена заемных средств европейских государств, втягивая все большее их количество в долговую яму. Опасность всей ситуации заключается в том, что госдолг и этих стран из-за своей величины и важности для инвесторов являются системообразующими для европейской финансовой системы. В случае дефолта хотя бы одной из вышеназванных экономик последует цепная реакция банкротства и других государств. Руководство Европейского Союза осознает это и принимает все возможные меры для стабилизации экономики. Но насколько они будут эффективны и адекватны в сложившейся ситуации?

Власти Европы за время кризиса предприняли множество различных мер для борьбы с ним. Было проведено около 19 антикризисных саммитов на высшем уровне. На них были созданы механизмы финансовой помощи EFSM, EFSF и ESM. Подписан Пакт стабильности, Пакт роста и занятости и другие важные документы. Сделан ряд шагов в сторону создания фискального и банковского союза внутри зоны. ЕЦБ в рамках программы SMP (Securities Market Programme) скупил с рынка облигации проблемных стран на €480 млрд. В декабре 2011 европейский центральный банк запустил программу льготного кредитования коммерческих банков LTRO (Long Term Refinancing Operation), увеличив свой баланс еще на €1 трлн [7].

Таким образом, все попытки по спасению еврозоны заключаются преимущественно в предоставлении многомиллиардной финансовой помощи в перегруженные долгами страны, что делает новые долги невозвратными, как уже отмечалось выше. Вкупе с введением режима жесткой экономии, который активно навязывает Германия всем странам с тяжелым финансовым положением, экономики стран Еврозоны оказываются лишенными каких-либо возможностей роста, а их долговая реструктуризация практически невозможна. Долговой кризис зашел так далеко, что выйти из него без принятия решительных мер не уда-

стия. Единственным выходом из ситуации является выпуск общих для Германии и других стран еврозоны еврооблигаций. Альтернативой этому шагу является выход страны из зоны евро.

По мнению известного финансиста Дж. Сороса выпуск единых европейских облигаций свел бы к минимуму риск дефолтов во всей еврозоне. Благодаря евробондам такая страна, как Италия, могла бы экономить около 4 % своего бюджета, что дало бы ей возможность укрепить свою экономику [10]. В выигрыше от выпуска евробондов оказалась бы и Германия, при этом ей вряд ли стоило бы опасаться более высокой цены размещения облигаций и снижения кредитного рейтинга. По мнению автора статьи, в случае если Германия не решится ни на тот, ни на другой шаг, с учетом низкой эффективности тех мер по выходу из кризиса, которые принимаются сейчас, Евросоюз может распасться в течение 5 лет.

Безусловно, для мировой финансовой системы становится жизненно необходимым удержание крупнейших стран мира от втягивания в долговой кризис. Существует несколько наиболее вероятных сценариев развития мировой экономики.

*Первый.* Госдолг может сокращаться при долгосрочном и высоком росте реального ВВП. В этом случае номинальный ВВП будет показывать еще более активный рост, уменьшая при этом относительный объем долга. А рост реального ВВП приведет к росту доходов государства и, как следствие, профициту бюджета, который можно будет использовать для сокращения абсолютного объема долга. Это самый лучший из всех возможных выходов для эмитентов и для держателей госдолга. Однако существуют серьезные сомнения по поводу возможности развитых стран выдержать стабильный высокий рост ВВП, так как роль «локомотива» мирового экономического роста они давно утратили, и вернуть ее в текущих условиях представляется маловероятным.

*Второй.* С помощью высоких темпов инфляции, это приведет к росту номинального ВВП, при отсутствии роста реального ВВП. Таким образом, абсолютный долг не изменится, но уменьшится его отношение к ВВП, ослабляя долговую нагрузку. Этот вариант вполне бы устроил эмитентов госдолга, но он крайне не желателен для держателей долгов, так как обесценивает их активы. Также неприемлемы ни для

одного развитого государства неблагоприятные последствия высокой инфляции в виде угрозы стабильности национальной экономики, национальной валюты и роста безработицы. Поэтому Центральные банки будут предпринимать все меры для недопущения высокой инфляции.

*Третий.* Реализация ряда контролируемых дефолтов. В отличие от постепенного инфляционного обесценивания активов, предполагается единовременное резкое их списание. Аналогичной мерой можно считать и девальвацию национального валютного курса, которую проводит в настоящее время Япония, однако Ямайское соглашение не допускает механизм резкой девальвации ведущих валют. Данный вариант, если еще и приемлем для эмитентов, то для держателей долга носит самый тяжелый и опасный характер. А при дефолте таких крупных эмитентов, как Италия, Япония или США, урон для мировой финансовой системы будет катастрофическим и масштабы потерь тяжело даже представить. Конечно, можно производить частичные дефолты, но для их осуществления требуется согласие держателей долга, так как без этого согласия производить дальнейшее рефинансирование финансовой системы станет невозможно, а получить это согласие будет крайне тяжело.

*Четвертый.* Сохранение высоких рейтинговых оценок стабильности экономики, поддержание доверия инвесторов и недопущение входа в долговой кризис за счет поддержания низких ставок на рынке гособлигаций развитых стран. Но как всего этого достичь на крайне спекулятивных финансовых рынках Европы и Америки? Это можно сделать только полностью пересмотрев взаимоотношения участников свободного финансового рынка, особое внимание стоит уделить регулированию спекулятивных операций. Чтобы сделать рынок более стабильным, надежным, поддающимся планированию и прогнозу, как например, финансовый рынок Японии. Но для этого нужно законодательно осуществить серьезные ограничения на свободу рынка, для введения которых руководство развитых стран, на наш взгляд, еще не готово.

Какой из предложенных вариантов реализуется на практике, или возникнет другой, более подходящий для финансовой системы мира, можно будет увидеть в ближайшем будущем.

## Литература

1. Афанасьев, И. П. Европейский кризис 2012 зацепит весь мир / И. П. Афанасьев // Рынок ценных бумаг. – 2012. – № 3. – С. 15 – 17.
2. 1997 – 2013 Forex Club LTD Web. – Режим доступа: <http://www.fxclub.org/mirovoi-finansovyi-krizis-2011-2012-gg-mif-ili-realnost/>
3. 2013 Bloomberg L. P. Web. – Режим доступа: <http://www.bloomberg.com/news/economy/>
4. The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2013 to 2023 / Congress of the united states congressional budget office / February 2013.
5. 2013 BBC Web. – Режим доступа: [http://www.bbc.co.uk/russian/international/2013/03/130301\\_sequester\\_no\\_deal.shtml](http://www.bbc.co.uk/russian/international/2013/03/130301_sequester_no_deal.shtml)
6. 1995 – 2013 РосБизнесКонсалтинг. Web. – Режим доступа: <http://quote.rbc.ru/topnews/2013/03/05/33898261.html>
7. 2013 ABLV Bank Web. – Режим доступа: <http://www.ablv.com/ru/press/2012-08-30-dolgovoj-krizis-v-evrozone-est-li-vyход>

8. 2013 European Commission. Eurostat. Web. – Режим доступа: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government\\_finance\\_statistics/introduction](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/introduction)
9. 1998 – 2013 "Российская газета". – Режим доступа: <http://www.rg.ru/2013/04/22/gosdolg-site-anons.html>
10. 2012 Handelsblatt GmbH Web. – Режим доступа: <http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/-nachrichten/george-soros-nehmt-euro-bonds-oder-tretet-aus-/8043396.html>

**Информация об авторе:**

**Чечин Владимир Владимирович** – аспирант, ассистент кафедры финансов и кредита КемГУ, 8-923-617-88-93, [chechinvv@mail.ru](mailto:chechinvv@mail.ru).

**Vladimir V. Chechin** – post-graduate student, Assistant Lecturer at the Department of Finance and Credit, Kemerovo State University.

*Статья поступила в редколлегию 04.06.2013 г.*