

Тема 9. Стабилизационная политика, государственный бюджет и государственный долг

Государственный долг и бюджетный дефицит

Государственный бюджет – это баланс доходов и расходов государства за определенный период времени (обычно за год), представляющий собой основной финансовый план страны, который после его принятия законодательным органом власти (парламентом, государственной думой, конгрессом и т.п.) приобретает силу закона и обязателен для исполнения.

При выполнении своих функций государство несет многочисленные расходы. По целям **расходы государства** могут быть разделены на:

- государственные закупки товаров и услуг (их стоимость включается в ВВП);
- трансферты (их стоимость не включается в ВВП);
- выплаты процентов по государственным облигациям (обслуживание государственного долга).

Основными источниками **доходов государства** являются:

- налоги (включая взносы на социальное страхование);
- прибыль государственных предприятий;
- сеньораж (доход от эмиссии денег);
- доходы от приватизации.

Разница между доходами и расходами государства составляет **сальдо государственного бюджета**. Государственный бюджет может находиться в трех различных состояниях:

- когда доходы бюджета превышают расходы ($T > G$), сальдо бюджета положительное, что соответствует излишку (или профициту) государственного бюджета;
- когда доходы равны расходам ($G = T$), сальдо бюджета равно нулю, т.е. бюджет сбалансирован;
- когда доходы бюджета меньше, чем расходы ($T < G$), сальдо бюджета отрицательное, т.е. имеет место дефицит государственного бюджета.

На разных фазах экономического цикла состояние государственного бюджета разное. При спаде доходы бюджета сокращаются (так как сокращается деловая активность и, следовательно, налогооблагаемая база), поэтому дефицит бюджета (если он существовал изначально) увеличивается, а профицит (если наблюдался он) сокращается. При буме, наоборот, дефицит бюджета уменьшается (поскольку увеличиваются налоговые поступления, т.е. доходы бюджета), а профицит увеличивается.

Различают структурный, циклический и фактический бюджетный дефицит. **Фактический дефицит** – состояние, возникающее в случае превышения расходов бюджета над его доходами.

$$\sigma = G - t \cdot Y,$$

где G – государственные закупки;

t – налоговая ставка;

Y – фактический ВВП.

Структурный дефицит представляет собой разницу между государственными расходами и доходами бюджета, которые поступили бы в него в условиях полной занятости ресурсов при существующей системе налогообложения:

$$\sigma^S = G - tY^*$$

где σ^S – структурный дефицит бюджета;

G – государственные закупки;

t – налоговая ставка;

Y^* – потенциальный ВВП.

Циклический дефицит – это разность между фактическим дефицитом и структурным дефицитом:

$$\sigma^C = (\sigma - \sigma^S) = (G - tY) - (G - tY^*) = t(Y^* - Y)$$

где σ^C – циклический бюджетный дефицит;

σ – фактический бюджетный дефицит;

σ^S – структурный бюджетный дефицит;

G – государственные закупки;

t – налоговая ставка;

Y – фактический ВВП;

Y^* – потенциальный ВВП.

Во время спада фактический дефицит больше структурного, поскольку к структурному дефициту добавляется циклический, так как при рецессии $Y < Y^*$. В период подъема фактический дефицит меньше структурного на абсолютную величину циклического дефицита, поскольку при буме $Y > Y^*$. Структурный дефицит является следствием стимулирующей дискреционной фискальной политики, а циклический дефицит – это результат автоматической фискальной политики, следствие действия встроенных стабилизаторов.

Отношение к дефициту бюджета, как правило, отрицательное. Однако исторически выдвинуты три концептуально отличающихся подхода к финансированию бюджетного дефицита:

- **Концепция ежегодного сбалансированного бюджета** заключается в том, что независимо от фазы экономического цикла каждый год расходы бюджета должны быть равны доходам.

- **Концепция государственного бюджета, балансируемого на циклической основе**, состоит в том, что иметь сбалансированный бюджет ежегодно необязательно. Важно, чтобы бюджет был сбалансирован в целом в течение экономического цикла. Бюджетный излишек, увеличивающийся в период бума, должен использоваться для финансирования дефицита в период рецессии.

- **Третья концепция основывается на идеях Джона М. Кейнса.** В соответствии с ней целью государства должна быть не сбалансированность бюджета, а стабильность экономики, что предусматривает увеличение

государственных расходов и снижение налогов в период спада и наоборот. По сути, такой подход основан на идее «дефицитного финансирования».

Дефицит государственного бюджета может быть профинансирован тремя способами:

- за счет эмиссии денег;
- за счет займов у населения своей страны (внутренний долг);
- за счет займа у других стран или международных финансовых организаций (внешний долг).

Эмиссионный способ финансирования заключается в том, что государство (Центральный банк) выпускает в обращение дополнительные деньги, с помощью которых покрывает превышение своих расходов над доходами. Данный способ финансирования является инфляционным, однако способствует быстрому решению проблемы и стимулирует совокупный спрос.

Финансирование дефицита государственного бюджета за счет внутреннего долга заключается в выпуске государством облигаций и казначейских векселей и продаже их домашним хозяйствам и фирмам. Такой способ в краткосрочном периоде является не инфляционным и достаточно оперативным. Однако, во-первых, он увеличивает расходы бюджета на обслуживание государственного долга и может привести к возникновению порочного круга дефицитного финансирования, а во-вторых, в соответствии с «теоремой» Томаса Саржента – Нейла Уоллеса в долгосрочном периоде может привести к еще более высокой инфляции, чем эмиссионное, поскольку при этом правительство, как правило, строит финансовую пирамиду при рефинансировании долга.

Финансирование дефицита государственного бюджета с помощью внешнего долга предусматривает финансирование за счет займов у других стран или международных финансовых организаций (Международный Валютный Фонд, Мировой Банк, Лондонский клуб кредиторов, Парижский клуб кредиторов и др.). Основными недостатками такого способа является необходимость отвлечения средств из экономики страны, что ведет к сокращению внутреннего объема производства и спаду в экономике. Если же этот процесс сопровождается дефицитом платежного баланса, то можно ожидать истощения золотовалютных резервов страны.

Государственный долг представляет собой сумму накопленных бюджетных дефицитов, скорректированную на величину бюджетных излишков (если таковые имели место). Государственный долг, таким образом, это показатель запаса, поскольку рассчитывается на определенный момент времени (например, по состоянию на 1 января 2000 года) в отличие от дефицита государственного бюджета, являющегося показателем потока, поскольку рассчитывается за определенный период времени (за год).

Различают два вида государственного долга: внутренний и внешний.

По абсолютной величине государственного долга невозможно определить его бремя для экономики. Для этого используется показатель отношения величины государственного долга к величине национального дохода или ВВП. Если темпы роста долга меньше, чем темпы роста ВВП, то долг не страшен. При низких темпах экономического роста государственный долг превращается в серьезную макроэкономическую проблему.

Опасность большого государственного долга связана не с тем, что правительство может обанкротиться. Подобное невозможно, поскольку, как правило, правительство не погашает долг, а рефинансирует, т.е. строит финансовую пирамиду, выпуская новые государственные займы и делая новые долги для погашения старых. Кроме того, правительство для финансирования своих расходов может повысить налоги или выпустить в обращение дополнительные деньги. **Негативные последствия большого государственного долга**, заключаются в следующем:

- снижается эффективность экономики, поскольку отвлекаются средства из производственного сектора, как на обслуживание долга, так и на выплату самой суммы долга;
- перераспределяется доход от частного сектора к государственному;
- усиливается неравенство в доходах;
- рефинансирование долга ведет к росту ставки процента, что вызывает вытеснение инвестиций в краткосрочном периоде, что в долгосрочном периоде может привести к сокращению запаса капитала и сокращению производственного потенциала страны;
- необходимость выплаты процентов по долгу может потребовать повышения налогов, что приведет к подрыву действия экономических стимулов;
- создается угроза высокой инфляции в долгосрочном периоде;
- возлагает бремя выплаты долга на будущие поколения, что может привести к снижению уровня их благосостояния;
- выплата процентов или основной суммы долга иностранцам вызывают перевод определенной части ВВП за рубеж;
- может возникнуть угроза долгового и валютного кризиса.

Бюджетно-налоговая (фискальная) политика

Фискальная (бюджетно-налоговая) политика — совокупность финансовых мероприятий государства по регулированию экономики посредством изменения налогообложения, государственных доходов и расходов. В качестве целей фискальной политики можно выделить следующие:

- 1) сглаживание колебаний экономического цикла;
- 2) стабилизация темпов экономического роста;
- 3) достижение высокого уровня занятости и умеренных темпов инфляции;
- 4) обеспечение и сохранение макроэкономической стабильности.

Прежде всего, данное направление государственного регулирования ориентировано на изменение совокупного спроса. В зависимости от фазы

экономического цикла правительством используется один из двух видов фискальной политики: стимулирующая или сдерживающая. **Стимулирующая фискальная политика** применяется при спаде и имеет целью сокращение рецессионного разрыва выпуска в экономике, снижение уровня безработицы, и направлена на увеличение совокупных расходов. **Сдерживающая фискальная политика** используется при перегреве экономики и имеет целью сокращение инфляционного разрыва выпуска, снижение инфляции и направлена на сокращение совокупных расходов (рис. 1).



Рисунок 1 – Виды и методы фискальной политики

Кроме того, различают дискреционную и недискреционную политику. **Дискреционная (активная) фискальная политика** представляет собой сознательное манипулирование налогами или государственными расходами в результате целенаправленных действий правительства. **Недискреционная (автоматическая) фискальная политика** связана с действием встроенных (автоматических) стабилизаторов (рис. 2).

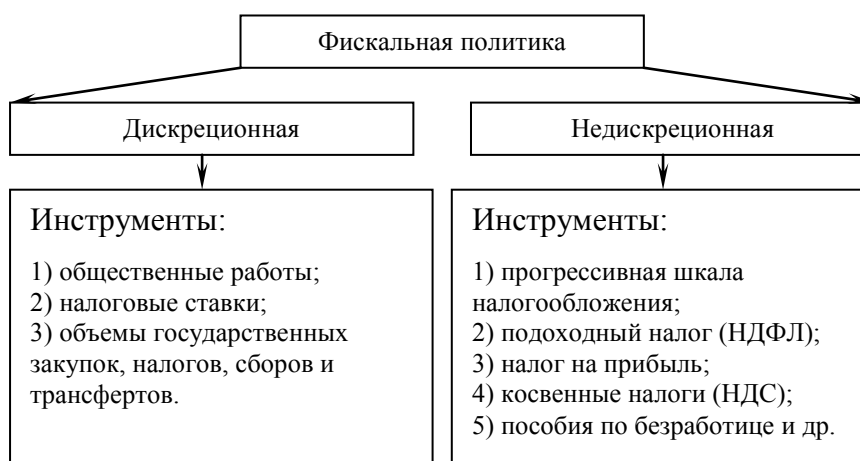


Рисунок 2 – Инструменты дискреционной и автоматической фискальной политики

Встроенный или автоматический стабилизатор – инструмент государственного регулирования, величина которого не изменяется, но его встроенность в экономическую систему автоматически стабилизирует экономику, стимулируя деловую активность при спаде и сдерживая ее при перегреве конъюнктуры. Подоходные налоги, а также налог на добавленную

стоимость обеспечивают встроенную стабильность следующим образом: при росте доходов налоговые изъятия в стране увеличиваются. Это относится также и к косвенным налогам, которые обеспечивают возрастание поступлений в государственный бюджет ввиду повышения объема товарооборота при росте расходов. Наоборот, в условиях рецессии экономика «подогревается» благодаря автоматическому сокращению налоговых изъятий.

Меры бюджетно-налоговой политики сопровождаются эффектом мультипликатора (рис. 3):

$$\Delta Y_G = \alpha_G \cdot \Delta G = \frac{\Delta G}{1-c};$$

$$\Delta Y_{TA} = \alpha_{TA} \cdot \Delta TA = \frac{\Delta TA \cdot c}{1-c}$$

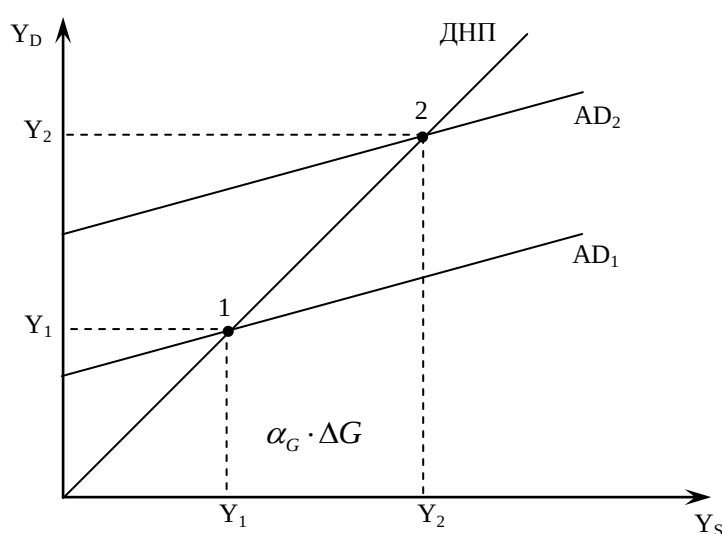


Рисунок 3 – Возникновение мультипликативного эффекта при осуществлении бюджетно-налоговой политики

Кредитно-денежная политика и инструменты её проведения

Банк – это финансовая организация, производящая разнообразные виды операций с деньгами и ценными бумагами, оказывающая финансовые услуги государству, предприятиям и друг другу.

Банковская система в РФ имеет 2 уровня: Центральный Банк (ЦБ) и коммерческие Банки. **Центральный банк** – денежно кредитный институт, регулирующий денежный оборот в наличной и безналичной формах в общественных интересах. Центральные банки, как кредиторы последней инстанции появились в ответ на неспособность коммерческих банков самостоятельно преодолевать банковские кризисы, связанные с паникой вкладчиков. **Функции Центрального банка:**

- выпуск национальной валюты;
- хранение золотовалютных резервов страны.
- хранение обязательных резервов коммерческих банков;
- является кредитором последней инстанции для коммерческих банков;

- выступает как продавец на международных денежных рынках;
- координация зарубежной деятельности частных банков и др.

Денежно-кредитная (монетарная) политика - это меры правительства по государственному регулированию в сфере кредита, направленные на устойчивое функционирование экономики и поддержание эффективной работы денежно-кредитной системы.

Инструменты монетарной политики - институты и исполнительные механизмы, находящиеся в сфере прямого воздействия Центрального банка, определяющие взаимоотношения государства и иных экономических агентов в денежно-кредитной и валютной сферах, посредством которых осуществляется воздействие на поведение этих агентов. **Основные инструменты денежно-кредитной политики:**

- операции на открытом рынке;
- ставка рефинансирования;
- норма обязательных банковских резервов;
- денежная эмиссия.

Наиболее эффективным инструментом монетарной политики в условиях развитой рыночной экономики при наличии ликвидного рынка казначейских векселей считаются **операции на открытом рынке** с краткосрочными государственными ценными бумагами (казначейскими векселями или государственными краткосрочными облигациями). Пусть ЦБ хочет ограничить денежную массу в обращении, для чего начинает активно предлагать государственные ценные бумаги на открытом рынке банкам или населению, которые производят покупки через дилеров. Поскольку предложение ценных бумаг увеличивается, их рыночная цена падает, а процентные ставки по ним растут, что увеличивает их привлекательность для покупателей. Продавая государственные бумаги, ЦБ списывает с корсчетов банков денежные средства, производя деэмиссию. Поскольку банки поддерживают определенное соотношение между объемами своих обязательств и величиной избыточных резервов, они вынуждены сокращать денежную массу M_1 , уменьшая объем предоставляемых ими кредитов. Это приводит к увеличению кредитных ставок и может повысить процентные ставки по долгосрочным депозитам, поскольку потребности банков в кредитных ресурсах возрастают.

Ставка рефинансирования (официальная учетная ставка) – процентная ставка, которую применяет ЦБ в его операциях с кредитными организациями, коммерческими банками, выступая как кредитор в последней инстанции. Устанавливая официальную учетную ставку, центральный банк определяет стоимость привлечения кредитных ресурсов коммерческими банками. Чем выше уровень официальной учетной ставки, тем выше стоимость кредитов рефинансирования ЦБ. Повышение ставки рефинансирования может вызвать следующие изменения:

- банкам становится дороже обеспечивать себя дополнительными средствами в случае необходимости, и они перекладывают дополнительные издержки далее на собственных клиентов и под более высокий процент;

- сокращается количество выдаваемых коммерческими банками кредитов;

- сокращается количество денег в обращении, что может способствовать подавлению инфляции;

- увеличивается импорт капитальных ресурсов;

- растет спрос на национальную валюту и происходит ее удорожание, что способствует снижению инфляции и экономического роста.

Обратными для операций рефинансирования («рефинансированием наоборот») считаются депозитные операции ЦБ, т.е. привлечение им средств кредитных организаций на срочные депозиты с выплатой процентов. Данные операции ЦБ позволяют коммерческим банкам получать доход от избыточных резервов, а ЦБ – влиять на размер денежного предложения. Данный инструмент, обладая высшей надежностью размещения средств, может приводить к повышению депозитных и кредитных ставок в экономике.

Суть обязательных резервных требований заключается в замораживании в Фонде обязательных резервов Центрального банка части средств, привлекаемых кредитными организациями во вклады. Процент отчислений дифференцирован по видам вкладов, и, как правило, вклады до востребования имеют более высокий норматив, чем срочные. Увеличение вкладов приводит к перечислению средств с корсчета банка в фонд обязательных резервов и наоборот. Исторически возникновение системы обязательного резервирования связывалось с необходимостью обеспечения банками своевременность выполнения взятых на себя обязательств перед вкладчиками и кредиторами, для чего требовалось всегда иметь денежную наличность в определенном объеме.

Норма обязательных банковских резервов – это часть суммы депозитов, которую коммерческие банки должны хранить в виде беспроцентных вкладов в ЦБ. При прочих равных условиях повышение нормы обязательных банковских резервов должно приводить к следующим последствиям:

- у коммерческих банков сокращаются возможности по выдаче кредитов предприятиям и частным лицам;

- сокращаются возможности по созданию денег в рамках банковской системы;

- уменьшается предложение денег в экономике;

- снижается совокупный спрос, что ведет к снижению инфляции;

- поскольку меньшее количество денег может быть предоставлено в виде кредитов, растет рыночная процентная ставка;

- повышение процентных ставок сокращает возможности для экономического роста, поскольку, повышение процентных ставок стимулирует сбережения, но снижает объемы потребления и инвестиций;

- высокие процентные ставки ведут к импорту капитала, а, следовательно, к удорожанию национальной валюты, что, с одной стороны, блокирует развитие инфляции, с другой, сдерживает экономический рост.

Эмиссия представляет собой выпуск денег во всех формах, в том числе за счет их печатания, который ведет к увеличению денежной массы в обороте. Эмиссия имеет три основные функции:

- обеспечение экономики средствами обращения, платежа, накопления, а также мировыми деньгами для ее нормального функционирования;
- покрытие дефицита государственного бюджета в критических ситуациях, когда других источников покрытия нет, а спасти государственную финансовую систему необходимо, невзирая на последствия;
- Предотвращение «перегрева» экономики или способствование оживлению экономической конъюнктуры.

Трансмиссионный (передаточный) механизм монетарной политики – механизм воздействия мер, предпринимаемых монетарными властями в области денежно-кредитной политики и валютной политики, передающих денежные импульсы на реальный сектор экономики, на экономическую активность и инфляционные процесс.

Преимущества монетарной политики:

- быстрота и гибкость – монетарная политика способна быстро менять свои ориентиры;
- отсутствие внутреннего временного лага;
- относительная изоляция от политического давления – ЦБ имеет большие возможности по проведению непопулярных мероприятий;
- менее подверженный общественному контролю и настроениям механизм регулирования;
- отсутствие эффекта вытеснения частных инвестиций.

Недостатки монетарной политики:

- стимулирование инфляции в случае роста предложения денег;
- наличие внешних временных лагов;
- противоречивость целевых ориентиров, поскольку ЦБ не может одновременно выбрать объектом регулирования и объем предложения денег, и ставку процента;
- трансмиссионные механизмы влияния монетарной политики на производство национального продукта крайне сложны;
- потеря контроля над предложением денег в случае фискального доминирования.