

Секция «Государственное и муниципальное управление»

Долговая политика России в контексте глобального долгового кризиса Цилюрлик Татьяна Александровна

*МГУ - Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова,
Факультет государственного управления, Москва, Россия
E-mail: istink@yandex.ru*

Интенсификация кризисных явлений стала неотъемлемой характеристикой глобальной экономики последних лет. Высокая степень взаимозависимости (как финансовых институтов на национальном и международном уровне, так и суверенных государств), развитие финансовой инженерии и инструментов, изначально предназначенных для хеджирования рисков, отсутствие барьеров для движения капитала, помимо очевидных преимуществ, создают риски для глобальной экономики.

О системном характере кризиса свидетельствует неэффективность антикризисного регулирования исключительно на национальном уровне. Глобальная экономика переживает комбинацию банковских и суверенных кризисов, кризисов ликвидности и доверия, в основе которых лежит кредитная экспансия и рост некачественной задолженности на микро- и макроуровне.

В 2008 году в США источником кризиса стало распространение субстандартной ипотеки среди низкокачественных заемщиков и секьюритизация. Кризис корпоративной задолженности заставил государства увеличить расходы для стабилизации ситуации, обострив проблемы бюджетного дефицита. Дефицит зачастую покрывался за счет монетарной эмиссии и новых заимствований, что и создало условия для будущих проблем суверенных долгов. Текущие банковские и долговые кризисы в Европе были порождены несбалансированной политикой управления долгом и отсутствием бюджетной дисциплины. Нынешнее состояние глобальной экономики требует от регуляторов принятия как краткосрочных мер для ликвидации внешних проявлений кризисов и их распространения, так и долгосрочных структурных реформ, в том числе институциональных, направленных на обеспечение макроэкономической и финансовой стабильности.

В аналитических целях МВФ предлагает пороговое соотношение долга к ВВП на уровне 30% считать соответствующим низкой степени риска долгового кризиса, 40% - средней, 50% - высокой. По данным Европейской Комиссии, в 2011 году среди стран ЕС только 6 из 27 удовлетворяли Маастрихтскому критерию конвергенции (госдолг/ВВП – не выше 60%, дефицит государственного бюджета – не выше 3%), средний уровень показателя госдолга к ВВП по 17 странам еврозоны достиг 88%.

Положение России в глобальном контексте на текущий момент выглядит относительно благоприятно. Суверенная долговая нагрузка является одной из самых низких среди стран с инвестиционным уровнем рейтинга[1], при этом на суверенный внешний долг приходится не более 5% ВВП. Иначе дело обстоит с корпоративной задолженностью, треть из которой составляют квазисуверенные долги государственных корпораций. Ухудшение мировой конъюнктуры и экономической ситуации в России может негативно сказаться на стоимости заимствований, учет потенциальных рисков необходим для анализа и обеспечения долговой устойчивости России. Также необходимо создание диверсифицированных источников роста экономики, сокращение ненефтяного

дефицита бюджета, мониторинг объемов новых корпоративных заимствований и создание механизма влияния на заемную политику корпораций и банков (в том числе увеличение нормы обязательного резервирования по внешним пассивам банков). С инфраструктурной точки зрения необходимо совершенствование архитектуры долгового рынка, обеспечивающей упрощение доступа иностранных участников на внутренний рынок. В то же время для снижения волатильности долгового рынка и восприимчивости к внешним шокам изменения конъюнктуры необходимо рассмотреть возможность введения скрытых барьеров на вывод спекулятивного капитала.

Литература

1. Основные направления государственной долговой политики Российской Федерации на 2013-2015гг, Минфин РФ, 2012
2. Хейфец Б.А. Глобальный долговой кризис и риски долговой политики России . М.: Институт экономики РАН, 2012.
3. Afxentiou P. C. Serletis A. , The Maastricht Criteria: Convergence and Economic Benefits, Department of Economics Working Paper (2000), University of Calgary
4. De Grauwe, P., The Governance of a Fragile Eurozone, CEPS Working Document No. 346, CEPS, Brussels, May (<http://www.ceps.eu/book/governance-fragileeurozone>)
5. De Grauwe. P and Y. Ji, Self-fulfilling crises in the Eurozone: An empirical test, Journal of International Money and Finance, 2012
6. IMF, Global Financial Stability Report. Restoring Confidence and Progressing on Reforms, october 2012