

Глуценко Юрий Николаевич*, кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник отдела евроатлантических исследований РИСИ.

Государственный долг и дефицит федерального бюджета в контексте финансовой стабильности США

Состояние финансовой системы и экономики США в целом, а также международные финансово-экономические позиции этой страны после завершения наиболее острой фазы глобального экономического кризиса 2008–2009 гг. учёные, эксперты-аналитики, представители крупного бизнеса и политики оценивают по-разному. С одной стороны, мировое лидерство США в сферах экономики, финансов, политики, науки и обороны по-прежнему признаётся как факт. Несмотря на сдачу определённых позиций, сохраняется и роль доллара как главной мировой резервной валюты. С другой стороны, имеют место опасения, что в среднесрочной перспективе в американской финансовой системе и экономике могут возникнуть новые потрясения, последствия которых затронут многие страны и целые регионы.

На рубеже 2009–2010 гг. руководители западных государств, правительств и центральных банков не раз заявляли о том, что мировой кризис в основном преодолён. Экономисты же, напротив, продолжали бить тревогу, предвещая его продолжение (эффект "накопления проблем"). Как отмечалось в докладе группы международных экспертов: "Смягчение экономического кризиса достигается за счёт роста долгов, межгосударственных дисбалансов и общего конфликтного потенциала в мире. Главными заложниками становятся государства: проблемы бизнеса инвестируются в проблемы госбюджетов и госдолгов, экономические проблемы инвестируются в проблемы на поле большой политики"¹. Таким образом, стремление избежать финансовых потрясений сегодня может обернуться завтра политической нестабильностью, и нынешний кризис становится, по мнению авторов этого исследования, своего рода детонатором кризисов будущих.

Как подчёркивает А. Бенайон, профессор экономики Университета Бразилиа (Бразилия) и автор книги "Глобализация против развития",

* mail@riss.ru.

¹ Модели посткризисного развития: глобальная война или новый консенсус. Ноябрь 2009 – январь 2010 : Междунар. исследование / Ин-т посткризисного мира. М., 2010. С. 114–115.

"нынешний кризис – это всего лишь стадия длительного коллапса. Непосредственные причины лежат в области функционирования денежной и финансовой систем, основанных на империализме доллара и абсолютной свободе для банков и финансовых операторов. Это вытекает из существования доминирующей политической и экономической системы, которая предполагает возможность неограниченной концентрации экономической и финансовой мощи и ведёт к политическому тоталитаризму, прикрытому выборами, контролируемые деньгами и СМИ (ложная демократия), что провоцирует цивилизационный кризис, концентрацию власти, нацеленную на усиление контроля путём разрушения национальных культур и общечеловеческих ценностей"².

Тревожные оценки в отношении международной и американской финансовых систем имеют не только объективные внутренние причины, но и такие, которые вытекают из нового (кризисного) этапа процесса глобализации, меняющего облик мировой экономики. На фоне стремительного укрепления экономических позиций Китая усиливаются "встречная" экономическая зависимость и валютная уязвимость Америки от своих партнёров по всему комплексу внешнеэкономических и международных финансовых связей, начиная от торговли товарами и услугами и кончая движением капитала. В то же время в последние годы, несмотря на кризис, основные торговые контрагенты США – ведущие страны ЕС, Япония, Китай, а также другие страны БРИКС, включая Россию, – по-прежнему сильно зависели от общего состояния экономики, динамики американских фондового и финансового рынков, от положения доллара в мировой валютной системе. Нынешняя возросшая взаимозависимость стран и их рынков ускоряет распространение факторов нестабильности и рисков за пределы национальных границ и границ региональных экономических блоков, что, естественно, усиливает роль внутринациональных кризисных процессов, происходящих в крупных экономиках, в формировании глобальной неустойчивости, о чём свидетельствует кризис суверенных долгов в странах еврозоны. С обострением аналогичных проблем могут столкнуться в ближайшие годы США и Япония.

Коренная проблема современного мирового экономического порядка состоит в нарастающем расхождении между потенциалом реальной экономики и ролью финансовых рынков, чьи объёмы в ведущих западных странах значительно превышают объёмы ВВП. По оценкам, в США объём оборота только рынка акций, фьючерсов и опционов составлял в 2010 г. около 450 % ВВП (более 64 трлн дол.)³. Не секрет, что один из главных "глобальных игроков" – Соединённые Штаты – уже давно страдают от бюджетного и торгового дефицитов, отрицательного сальдо платёжного баланса, а также от периодического ослабления доверия к доллару, что в совокупности усиливает зависимость американской экономики от постоянного притока иностранного капитала, будь то в форме

² Модели посткризисного развития: глобальная война или новый консенсус. Ноябрь 2009 – январь 2010 : Междунар. исследование / Ин-т посткризисного мира. М., 2010. С. 21.

³ Banking, Finance, and Insurance (Tables 1209–1211) // Statistical Abstract of the United States: 2012 / U.S. Census Bureau. P. 750. URL: <http://www.census.gov/prod/2011pubs/12statab/banking.pdf>.

облигационных займов, прямых или портфельных инвестиций, спекулятивных операций на фондовых и товарных биржах этой страны.

Текущий кризис осложнил не только общую ситуацию в американской экономике, но и впервые, в результате бюджетной и монетарной политики властей по его преодолению, заставил усомниться в том, что в мировой финансовой системе нет более надёжных активов, чем номинированные в долларах долговые обязательства казначейства США.

В последние годы стало очевидно, что наиболее серьёзные системные риски, подрывающие стабильность финансово-экономического положения США и мировой экономики в целом, связаны с дефицитом федерального бюджета и стремительным ростом государственного долга этой страны. В связи с этим можно согласиться с оценкой известного российского специалиста по бюджетной политике США В. Васильева: "По всей видимости, в настоящее время мы являемся свидетелями того, что США подошли к тому рубежу (а, возможно, и перешли его), когда все привычные "академические" модели и представления о проводимой высшим политическим руководством США экономической политике, имея в виду в данном случае и ключевую составляющую – бюджетную политику, начинают утрачивать устоявшиеся ориентиры и базовые принципы"⁴.

Дискуссии об опасности увеличения американского государственного долга как для самих Соединённых Штатов, так и для окружающего их мира имеют давнюю историю, однако до сих пор найти надёжного критерия или определённой пороговой величины, превышение которой ставило бы под угрозу экономическое развитие этой страны, так и не удалось. Не случайно в периоды промежуточных и президентских выборов в США всегда особенно заметно активизируется межпартийная внутривластная борьба вокруг оценки роста государственного долга как источника угрозы финансово-экономической стабильности страны и усиливается критика бюджетной политики правящей администрации. Демократ Б. Клинтон в период своего второго срока пребывания у власти (1997–2000 гг.) активно боролся с проблемой дефицита федерального бюджета, в результате чего в 2001 фин. г.⁵ в наследство республиканцу Дж. Бушу-мл. достался профицит в размере 128,2 млрд дол. Тогда в соответствии с прогнозами Бюджетного управления конгресса США власти надеялись полностью ликвидировать государственный долг в течение ближайших 10 лет. Однако резко возросшие потребности Пентагона и других силовых структур, в том числе на ведение войн в Афганистане и Ираке, глобальную борьбу с международным терроризмом, а также дополнительные налоговые льготы для корпораций и домохозяйств, заставили американские власти вернуться к политике дефицита федерального бюджета, что привело к заметному росту кредиторской задолженности федерального правительства (рис. 1).

В итоге к концу правления республиканцев, перед началом глобального кризиса, совокупный госдолг увеличился с 5732,8 до 10024,7 млрд дол.

⁴ Васильев В. С. Политико-финансовая операция "Управляемый дефолт" / В. С. Васильев // США. Канада: экономика – политика – культура. 2011. № 10. С. 61.

⁵ Финансовый год в США начинается на три месяца раньше календарного, т.е. 1 октября предыдущего года. – *Прим. авт.*

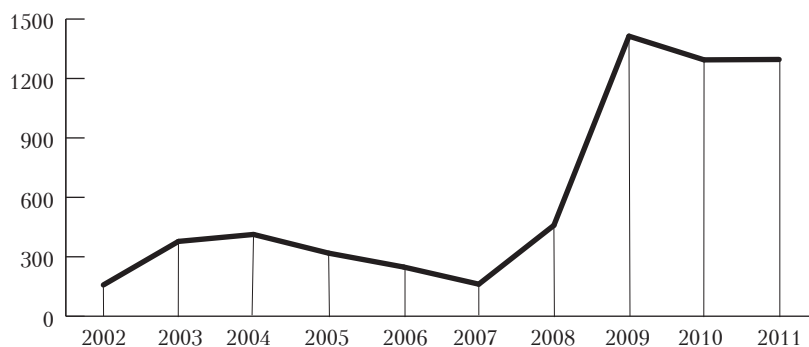


Рис. 1. Дефицит государственного бюджета США (млрд дол., по данным: Historical Tables, Budget of the U.S. Government : Fiscal Year 2012 / Office of Management and Budget // White House : offic. website. P. 22. URL: <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2012/assets/hist.pdf>)

(до 69,4 % от объёма ВВП)⁶. Дальнейшее наращивание заимствований было связано с чрезвычайными мерами, предпринятыми в основном уже демократической администрацией Б. Обамы в процессе вывода американской экономики из финансово-экономического кризиса. Даже по оптимистическим оценкам Бюджетного управления конгресса и Министерства финансов США, в 2012 фин. г. дефицит должен сократиться незначительно – примерно до 1079,0 млрд дол. (табл. 1).

Таблица 1

Динамика показателей ВВП, дефицита федерального бюджета и госдолга США в 2005–2011 фин. г. и прогноз на 2012 фин. г. (в млрд дол., в текущих ценах)*

	ВВП	Дефицит федерального бюджета	Дефицит (% от ВВП)	Общий объём госдолга	Госдолг (% от ВВП)
2005	12638,4	318,3	2,5	7932,7	62,8
2006	13398,9	248,2	1,9	8506,9	63,5
2007	14077,6	161,7	1,2	9007,6	64,0
2008	14441,4	458,6	3,2	10024,7	69,4
2009	14258,2	1413,6	10,1	11909,8	83,5
2010	14513,3	1294,0	8,9	13561,6	92,7
2011	15034,0	1296,0	8,7	14790,3	98,4
2012 (прогноз)	15439,0	1079,0	7,0	15960,0	102,0

* Сост. и подсчит. по данным: *The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2012 to 2022* // Congressional Budget Office : website. January 31. 2012. URL: <http://www.cbo.gov/publication/42905>; *Ownership of Federal Securities (Table OFS-2. – Estimated Ownership of U.S. Treasury Securities)* // Treasury Bulletin / U.S. Government Printing Office. 2011. December. P. 51. URL: http://www.fms.treas.gov/bulletin/b2011_4.pdf.

Прогнозы на период до 2020 г. также неутешительны. К концу 2011 фин. г. совокупная задолженность федерального правительства

⁶ Historical Tables, Budget of the U.S. Government : Fiscal Year 2012 / Office of Management and Budget // White House : offic. website. P. 22. URL: <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2012/assets/hist.pdf>.

достигла 14,8 трлн дол. (или 98,4 % от ВВП). В ноябре того же года она преодолела психологическую отметку в 15,0 трлн, в начале января 2012 г. вышла на рубеж 15,2 трлн (или 100 % ВВП), а в начале апреля достигла уже 15,6 трлн дол.⁷ Проблема дефицита американского федерального бюджета сохранится, по крайней мере, в ближайшие 10 лет. В период с 2013 по 2022 фин. г. среднегодовой дефицит должен составить по базовому сценарию прогноза – 600–800 млрд дол., по оптимистическому – 400–600 млрд, по пессимистическому – 800–1000 млрд дол.⁸

Небывало крупные размеры дефицита федерального бюджета и соответствующий прирост государственного долга тревожат не только политических деятелей и экспертов, но и многих представителей бизнеса и различных групп населения США. В новых условиях задача как минимум существенно сократить растущий дисбаланс становится безотлагательной. Как показывает бюджетная история федерального правительства США за последние 50 лет, для того, чтобы в бюджете образовался хотя бы небольшой профицит, позволяющий постепенно сокращать размер государственного долга, прирост ВВП в течение нескольких лет подряд должен быть не менее 4 %. Отметим, что за период с 2000 по 2011 г. экономика США достигала такого показателя лишь однажды – в 2000 г. (+4,1 %)⁹.

В табл. 2 показана структура федерального бюджета США за 2008–2011 фин. гг. по основным статьям доходов и расходов. За весь этот период поступления в бюджет сократились с 2524 млрд до 2163 млрд дол. (в 2010 фин. г.), затем они несколько увеличились, до 2302 млрд дол., однако расходы при этом выросли – с 2978 до 3598 млрд дол.

Как следует из табл. 2, основными статьями доходной части федерального бюджета США являются налоги на личные доходы граждан и отчисления по линии социального страхования (всего 82,6 % в 2011 фин. г.). В расходной части наиболее значительна доля статьи "Национальная оборона" (18,9 %) и выплаты по программам социального и медицинского страхования (всего 46,4 %). При этом ассигнования на деятельность Министерства обороны и других федеральных ведомств относятся к так называемой категории дискреционных расходов (*discretionary spending*), и по этим статьям у исполнительной и законодательной власти сохраняется определённая свобода рук. В то же время расходы на "социалку" считаются обязательными (*mandatory spending*), т.е. в рамках действующего законодательства они во многом задаются автоматически с учётом демографических тенденций (например, ожидаемое число лиц, выходящих на пенсию, средняя продолжительность жизни после выхода на пенсию и пр.). Соответственно, чтобы сократить расходы по этим статьям, необходимо предварительно провести непопулярные законодательные реформы систем социального и медицинского страхования.

⁷ The Dept to the Penny and who Holds It (data: 03.04.2012) // Treasury Direct : website of Bureau of the Public Debt. URL: <http://www.treasurydirect.gov/NP/BPDLogin?application=np> (дата обращения: 05.04.2012).

⁸ Analytical Perspectives, Budget of the U.S. Government : Fiscal Year 2012 / Office of Management and Budget // White House : offic. website. P. 59–74. URL: <http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/budget/fy2012/assets/spec.pdf>.

⁹ Gross Domestic Product (Percent change from preceding period) // Bureau of Economic Analysis : website. 2012. March 29. URL: <http://www.bea.gov/national/>.

Таблица 2

Структура бюджета США по основным статьям доходов и расходов в 2008–2011 фин. гг. и прогноз на 2012 фин. г. (млрд дол.)*

Бюджетная категория	2008	2009	2010	2011	2012 (прогноз)
I. Основные источники доходной части бюджета					
Налоги на личные доходы населения	1146	915	899	1091	1159
Налоги на доходы корпораций	304	138	191	181	251
Отчисления по линии социального страхования	915	891	865	819	895
Доходы от операций ФРС	34	34	76	83	85
Акцизы, таможенные пошлины, налоги на недвижимость и прочие сборы	140	126	131	135	139
<i>Всего поступления</i>	2524	2105	2163	2302	2523
Доля поступлений в ВВП (%)	17,5	15,1	15,1	15,4	–
II. Основные статьи расходов					
Национальная оборона	612	657	689	700	680
Выплаты по программам социального страхования	607	678	701	725	770
Программа "Medicare"	456	499	520	560	560
Программа "Medicaid"	201	251	273	275	262
Дополнительные пособия по безработице	47	120	159	119	82
<i>Всего расходы</i>	2978	3518	3456	3598	3601
Доля расходов в ВВП (%)	20,8	25,2	24,1	24,1	–
III. Дефицит федерального бюджета					
<i>Всего</i>	-459	-1413	-1294	-1296	-1079
Дефицит (% от ВВП)	3,2	10,1	9,0	8,7	5,5

* *Сост. по: The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2012 to 2022 // Congressional Budget Office : website. 2012. January 31. URL: <http://www.cbo.gov/publication/42905>; Monthly Budget Review: Fiscal Year 2011 : A Congressional Budget Office Analysis // Congressional Budget Office : website. 2011. November 7. URL: http://www.cbo.gov/sites/default/files/cbofiles/attachments/2011_Nov_MBR.pdf.*

Как упоминалось выше, совокупный государственный долг США на начало 2012 г. достиг 15,2 трлн дол. Он состоит из двух частей. *Первая часть*, 10,4 трлн дол., – это так называемый публичный долг (Public Debt), т.е. долг перед частными и другими нефедеральными кредиторами, который складывается из общей суммы задолженности федерального правительства перед населением и бизнесом страны (банки и другие депозитарные институты, фонды взаимных инвестиций, страховые компании и др.), пенсионными фондами, органами власти штатов и муниципалитетов, Федеральной резервной системой (ФРС), а также перед инвесторами из зарубежных стран. *Вторая часть*, 4,8 трлн дол., – это задолженность по внутригосударственным счетам, в основном по линии трастовых фондов федеральной системы социального страхования. Иногда в различных публикациях, в том числе и в США, вторая сумма

не учитывается, и в результате происходит путаница как в абсолютных цифровых, так и относительных (в % к ВВП) показателях. Даже американские законодатели и политики в своих выступлениях часто говорят только о первой составляющей госдолга, тем самым фактически уменьшая его долю относительно ВВП. И тогда по итогам 2010 фин. г. госдолг "сокращался" до 64 %, а по итогам 2011 фин. г. – до 68 %.

В последние годы наиболее быстрыми темпами росла задолженность правительства США перед иностранными инвесторами. Так, с декабря 2006 по декабрь 2011 г. она увеличилась с 2103,1 млрд до 4732,1 млрд дол., или более чем в 2,2 раза¹⁰.

Важно подчеркнуть, что конгресс США регулярно пересматривает потолок совокупного госдолга. В 2010 фин. г., например, он был повышен до 14294 млрд дол. (для сравнения: в 2000 фин. г. лимит составлял 5950,0 млрд, в 2005 фин. г. – 8184,0 млрд дол.¹¹). Нельзя забывать, что законодательное ограничение предела госдолга – важнейшая часть полномочий конгресса США в системе сдержек и противовесов между исполнительной и законодательной ветвями власти. Контроль демократов над обеими палатами конгресса в 2009–2010 гг. позволил Белому дому трижды законодательно повышать планку госдолга, в том числе в феврале 2010 г. на рекордную сумму – около 2,1 трлн дол. Однако после промежуточных выборов в ноябре 2010 г., в результате которых республиканцы получили контроль над палатой представителей и увеличили число членов сената, расклад политических сил в конгрессе изменился. Характеризуя ситуацию после неудачи демократов на промежуточных выборах, известный американский "гуру от экономики" Н. Рубини – руководитель консалтинговой организации "Roubini Global Economics" – заявил: "Я называю современное положение в американской экономике фискальной катастрофой. Бюджетный дефицит в конце следующего десятилетия в среднем составит триллион долларов. Ясно, что эта величина неподъемная для экономики. В то же время мы в политическом тупике: республиканцы накладывают *вето* на любые попытки повысить налоги, демократы противятся любому снижению государственных расходов. После ноябрьских выборов республиканцы усилят своё влияние, и мы получим вообще недееспособное правительство. Всё это очень плохо для экономики и увеличивает вероятность второго витка рецессии"¹².

Понимая неизбежность обострения внутривластного противостояния по долговой проблеме, Б. Обама ещё в феврале 2010 г. подписал указ о создании Национальной (двухпартийной) комиссии по борьбе с бюджетным дефицитом (National Commission on Fiscal Responsibility

¹⁰ Ownership of Federal Securities (Table OFS-2. – Estimated Ownership of U.S. Treasury Securities) // Treasury Bulletin / U.S. Government Printing Office. 2011. December. P. 51. URL: http://www.fms.treas.gov/bulletin/b2011_4.pdf.

¹¹ Austin D. A., Levit M. R. The Debt Limit: History and Recent Increases : CSR Report for Congress : RL31967 / Andrew D. Austin, Mindy R. Levin // Federation of American Scientists : website. 2011. September 9. P. 9. URL: <http://www.fas.org/sgp/crs/misc/RL31967.pdf>.

¹² Цит. по: Современное положение в экономике США выглядит фискальной катастрофой // Quote РБК : website. 2010. 2 ноября. URL: <http://quote.rbc.ru/comments/2010/11/02/33028480.html>.

and Reform), которую возглавили демократ Э. Боулд – глава аппарата Белого дома в администрации Б. Клинтона, и республиканец А. Симпсон – бывший сенатор от штата Вайоминг. В начале декабря 2010 г. доработанный вариант предложений по сокращению бюджетного дефицита был представлен в конгресс и президенту. Следует подчеркнуть, что за предложенную версию доклада проголосовали лишь 11 из 18 членов комиссии, хотя для того, чтобы проект стал законодательной инициативой, требовалось 14 голосов. По сравнению с текущими прогнозами Бюджетного управления конгресса США на начало 2011 г. план предусматривал к 2020 г. сократить долговую нагрузку на бюджет на 4 трлн дол. (При этом в нём не было даже намёка на то, что бюджет страны удастся сбалансировать хотя бы к концу указанного периода.) Для реализации этих целей в рекомендациях были сформулированы следующие основные направления реформ.

1. Снижение разовых статей расходов, сохранение только эффективных программ, совершенствование бюджетной дисциплины, сокращение военных расходов на операции в Ираке и Афганистане (в докладе отмечалось, что уже в 2011 фин. г. расходы на эти цели можно было бы сократить на 50 млрд дол., а к 2015 г. в общей сложности на 200 млрд дол.).

2. Комплексная налоговая реформа: сокращение части налогов, расширение налоговой базы, упрощение некоторых налоговых процедур, сокращение расходов по сбору налогов.

3. Снижение расходов на здравоохранение за счёт реализации долгосрочных программ по снижению издержек.

4. Другие обязательные сбережения: снижение субсидий сельскому хозяйству, модернизация пенсионной системы для государственных служащих и военнослужащих. Реформа программы студенческих займов и стабилизация ситуации в Корпорации по гарантированию пенсий.

5. Реформа системы социального обеспечения.

6. Изменение бюджетных процедур (считается, что все эти меры и реформы реализовать будет невозможно, если не изменить саму организационную сторону процесса принятия бюджета, не усилить контроль над расходами и не повысить аккуратность измерения инфляции).

Среди конкретных мер, предложенных Комиссией, можно назвать:

– совершенствование системы индексации разного рода платежей (за лицензии, пени и штрафы) с учётом инфляции, а также совершенствование индексации с учётом инфляции при расчёте пенсий;

– повышение пенсионного возраста с 62–66 лет до 69 к 2015 г.;

– отмена ряда налоговых льгот, в том числе ипотечного вычета (вычет процентов, уплаченных по ипотечным кредитам, из доходов физического лица при расчёте уровня подоходного налога);

– сокращение расходов на деятельность аппаратов Белого дома и конгресса к 2015 г. на 15 %;

– "замораживание" на 3 года роста зарплаты государственных гражданских служащих;

– сокращения на 10 % количества госслужащих;

- сокращение более 250 тыс. должностей лиц, работающих по временным контрактам и нанятых дополнительно к постоянному штату сотрудников необоронных ведомств;
- сокращение помощи зарубежным странам;
- повышение степени "прогрессивности" налогов на доходы граждан (богатые должны платить больше);
- совершенствование налогового режима для бизнеса, направленное прежде всего на повышение конкурентоспособности инновационных производств, поскольку текущий режим создаёт ряд проблем для развития бизнеса в США по сравнению с другими промышленно развитыми странами¹³.

Отметим, что авторы плана пытались одновременно достичь двух достаточно противоречивых целей: (1) добиться долгосрочного сокращения дефицита в процентах к ВВП и (2) стимулировать занятость и рост экономики. В предложенном виде проект был достаточно "жёстким", но после публикации документа стало ясно, что его окончательный вариант может в корне отличаться от первоначального. Конгрессмены-республиканцы сразу дали понять, что будут поддерживать снижение налогов, но не согласятся на увеличение "прогрессивности" налогообложения. Тем не менее, понимая необходимость уменьшения бюджетного дефицита, они как минимум должны были начать обсуждение предложенных мер и выработать собственные контрпредложения.

С началом работы конгресса 112-го созыва в январе 2011 г. межпартийная борьба по вопросам бюджетной политики резко обострилась и достигла своего апогея в середине мая 2011 г., когда в силу неизбежных обстоятельств госдолг достиг потолка, что автоматически лишило Белый дом возможности делать новые заимствования. Под угрозой технического дефолта стороны вынуждены были пойти на политический компромисс, в результате которого 2 августа 2011 г. Б. Обама подписал Закон о контроле над бюджетом (Budget Control Act), который предусматривал ряд мер по снижению дефицита при одновременном поэтапном увеличении потолка госдолга на общую сумму до 2,4 трлн дол.¹⁴ Данный акт послужил правовым основанием для создания специального объединённого (двухпалатного) комитета конгресса США по проблеме бюджетного дефицита, главной задачей которого стала разработка до 23 ноября 2012 г. детального 10-летнего плана сокращения бюджетного дефицита на 1,2 трлн дол.

Практически сразу после подписания закона международное агентство "Standart & Poors" впервые в истории понизило высший кредитный рейтинг США на одну ступень – с AAA до AA+, причём кредитная перспектива была обозначена как негативная. По мнению экспертов агентства, "политическая конфронтация последних месяцев показывает, что

¹³ The Moment of Truth : Report of the National Commission on Fiscal Responsibility and Reform // National Commission on Fiscal Responsibility and Reform : website. 2010. December 1. URL: http://www.fiscalcommission.gov/sites/fiscalcommission.gov/files/documents/TheMomentofTruth12_1_2010.pdf.

¹⁴ Labonte M., Levit M. R. Budget Control Act of 2011: Effects on Spending Levels and Budget Deficit : CSR Report for Congress : R42013 / Marc Labonte, Mindy R. Levit // Council on Foreign Relations : website. 2011. October 5. URL: http://i.cfr.org/content/publications/attachments/CRS_budgetcontrol.pdf.

госуправление и выработка политических решений в США становятся всё менее стабильными, менее эффективными и менее предсказуемыми, чем полагали ранее. Установление потолка госдолга и страх по поводу дефолта стали политическими разменными картами в дебатах о фискальной политике. Несмотря на широкую дискуссию в текущем году, на наш взгляд, разногласия между политическими партиями оказалось чрезвычайно трудно преодолеть. И, как нам представляется, окончательное соглашение не стало тем всеобъемлющим решением по финансовой консолидации, которого некоторые его сторонники ожидали до последнего момента. Республиканцы и демократы смогли лишь договориться об относительно скромном сокращении необязательных (дискреционных) расходов. Кроме того, план предполагает только небольшие изменения в политике по отношению к "Medicare" и другим социальным обязательствам, сдерживание которых мы и большинство других независимых наблюдателей считаем ключевым вопросом долгосрочной фискальной устойчивости"¹⁵.

После подписания указанного закона потолок госдолга был автоматически поднят на 400 млрд, а через 50 дней ещё на 500 млрд. Таким образом, 22 сентября 2011 г. новый предел заимствований был установлен на уровне 15194 млрд дол.

Чтобы получить возможность направить упомянутый выше 10-летний план сокращения бюджетного дефицита на рассмотрение всего состава конгресса, за него должны были проголосовать не менее 7 из 12 членов комитета. Однако преодолеть межпартийные барьеры и прийти к согласию относительно подходящих налогов и конкретных статей расходной части бюджета им не удалось. А это значит, что на основании Закона о контроле над бюджетом с 2013 фин. г. должен включиться механизм автоматического пропорционального секвестра (урезания) расходов по всем дискреционным статьям, в том числе на оборону.

Уже в начале января 2012 г. госдолг США вновь подошёл к уровню законодательного ограничения. Президент в соответствии с процедурой обратился в конгресс за согласием на увеличения потолка госдолга ещё на 1200 млрд дол. Теоретически при наличии конституционного большинства в обеих палатах конгресса американские законодатели, приняв совместную резолюцию, могли заблокировать данную операцию в течение 15 дней. Однако сенат, возглавляемый демократами, поддержал в этом вопросе Б. Обаму, у которого, кстати, в запасе оставалось право *вето* на негативное решение конгресса, которое дало бы ему возможность добиться поставленной цели. Тем не менее 19 января 2012 г. палата представителей 239 голосами из 415 выказалась против предложенного президентом повышения лимита государственного долга¹⁶.

В итоге Б. Обама получил передышку на внутреннем фронте на период проведения президентской избирательной кампании.

¹⁵ United States of America Long-Term Rating Lowered to 'AA+' // Standard and Poor's : rating agency website. 2011. August 5. URL: <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/en/us/?assetID=1245316529563>.

¹⁶ Faler B., Hunter K. House Casts Symbolic Vote Opposing in U.S. Debt Limit Rise / Brian Faler, Kathleen Hunter // Bloomberg Businessweek : website. 2012. January 26. URL: <http://www.businessweek.com/news/2012-01-26/house-casts-symbolic-vote-opposing-in-u-s-debt-limit-rise.html>.

Госдолг США как фактор влияния на глобальные экономические процессы

Следует учитывать, что, как это ни парадоксально, государственный долг служит важным инструментом глобального влияния администрации США на международные экономические процессы, в частности через распределение кредитных потоков в стране и за рубежом. Американское правительство, являясь крупным заёмщиком на внутреннем кредитном и международном финансовом рынках, в силу высочайшей надёжности его облигаций¹⁷ могло практически беспрепятственно и в любое время привлекать финансовые ресурсы в необходимых объёмах. Долговые обязательства США, и прежде всего ценные бумаги казначейства (Министерства финансов), играют важную роль в стабилизации и регулировании национального и мирового финансовых рынков. Крупными держателями американских гособлигаций являются центральные банки многих стран, в том числе Китая, Японии, Великобритании, Бразилии и России. Когда речь заходит о проблемах дефицита госбюджета США, некоторые эксперты как в США, так и за рубежом, утверждают, что Америке не о чем особо беспокоиться, поскольку монетарные власти могут напечатать столько долларов, сколько сочтут необходимым для поддержания ликвидности и преодоления рецессии. Однако другие аналитики нередко предостерегают, что из-за неограниченной эмиссии доллара непомерно раздутый государственный долг рано или поздно может рухнуть, и это будет означать крах доллара как мировой валюты.

Напомним, в рамках борьбы с кризисом ФРС США реализовала два раунда так называемой программы *количественного смягчения* (quantitative easing – QE). Причём если основной целью QE1 было не допустить паники на фондовых биржах на пике глобального финансово-экономического кризиса и поддержать банки и другие ключевые финансовые институты ликвидностью, то QE2 должна была подтолкнуть крупнейшую мировую экономику к росту после выхода из рецессии.

Первая фаза программы стартовала в сентябре 2008 г., когда ФРС снизила процентные ставки почти до нуля, после чего возможность проводить стимулирующую денежно-кредитную политику традиционными методами была исчерпана. Альтернативой стало вливание в экономику денежных средств через расширение баланса ФРС и выкуп у банков и других участников финансового рынка различных активов, ставших неликвидными в результате кризиса доверия. За период с сентября по декабрь 2008 г. баланс ФРС увеличился с 900 млрд до 2,3 трлн дол. В конце 2008 г. она начала выкуп на сумму в 600 млрд дол. ценных бумаг, обеспеченных ипотечными кредитами и гарантированными квазигосударственными ипотечными агентствами. Учитывая, что активы, приобретённые на баланс ФРС, были по большей части краткосрочными, к марту 2009 г. её баланс сократился до 1,9 трлн дол. К этому моменту ФРС объявила масштабную программу увеличения выкупа облигаций (по ипотечным

¹⁷ До недавнего времени её можно было считать абсолютной, поскольку в истории США не было случаев дефолта по гособлигациям.

бумагам ещё на 750 млрд дол. с доведением общего объёма покупок этих бумаг до 1,25 трлн дол.). Одновременно начался выкуп государственных казначейских облигаций на 300 млрд дол. Эта программа действовала в течение года. Однако уже летом 2010 г. появились признаки замедления темпов роста американской экономики. В итоге в ноябре стартовала программа QE2 – выкуп казначейских облигаций в объёме 600 млрд дол., завершившаяся в конце июня 2011 г.¹⁸ Именно эти действия вызвали негативную реакцию многих членов "большой двадцатки", прежде всего Китая и Германии¹⁹. Выступая 25 января 2012 г. по итогам очередного заседания Федерального совета по открытому рынку, председатель ФРС США Б. Бернанке не исключил возможность проведения очередного раунда количественного смягчения (QE3), т.е. включения печатного станка, несмотря на небольшие позитивные сдвиги в экономике.

Совершенно очевидно, что возможность неограниченной эмиссии долларов – это миф. Если бы США просто печатали деньги, их экономика давно утонула бы в море инфляции. Однако заметного её роста из-за избыточного количества денег в стране не происходит. Напротив, темпы роста потребительских цен в США – одни из самых низких в мире. Следовательно, в действительности процесс формирования денежной массы происходит в США гораздо сложнее. К тому же до последнего времени дефицит федерального бюджета финансировался преимущественно за счёт выпуска облигаций, а не за счёт денежной эмиссии. Размещая эти облигации, государство одалживает у инвесторов недостающие для исполнения бюджета средства с условием их последующего возврата в установленные сроки и с выплатой процентов. Эти средства обеспечены теми же ценностями, которыми обеспечены любые другие долларовые активы, обращающиеся в экономике США и за её пределами.

На практике надёжность правительственных облигаций пока подтверждается тем, что по этим обязательствам никогда не допускались просрочки или срывы выплаты процентов. Например, объём ежегодных выплат по процентам в период с 2007 по 2011 фин. г. составлял соответственно 433, 454, 381, 413 и 454 млрд дол.²⁰ На эти облигации, которые до недавнего времени представляли собой идеальный безрисковый актив, всегда существовал достаточно высокий спрос со стороны различных национальных институтов и граждан США, а также иностранных центральных банков и других зарубежных инвесторов. До тех пор пока дефицит федерального бюджета США был умеренным, новые поступления на рынок американских государственных облигаций, как правило, соответствовали размеру растущих потребностей национальных и зарубежных инвесторов и, соответственно, без особых проблем поглощались

¹⁸ The Federal Reserve's response to the crisis // Board of Governors of the Federal Reserve System : website. 2011. November 4. URL: http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_crisisresponse.htm.

¹⁹ *Elliot L.* The Federal Reserve's latest quantitative easing may lead to disaster // Larry Elliott // The Guardian : website. 2010. November 8. URL: <http://www.guardian.co.uk/business/2010/nov/08/fed-quantitative-easing-may-lead-to-disaster>.

²⁰ Bureau of the Public Debt's Fiscal Years 2011 and 2010 Schedules of Federal Debt: Financial Audit : Report to the Secretary of the Treasury : GAO-12-164 // United States Government Accountability Office : website. 2011. November. URL: <http://www.gao.gov/assets/590/586158.pdf>.

ими. Необходимости в досрочном погашении выпущенных облигаций не возникало, поскольку для держателей они были инструментом надёжных сбережений долгосрочного характера. Замена достигших срока погашения облигаций новыми выпусками являлась делом обычным.

Кризис оказал радикальное воздействие на рынок облигаций федерального правительства США. Потребность в небывало большом объёме их выпуска возникла в конце 2008 фин. г., по итогам которого общая сумма государственного долга достигла 10 трлн дол. в условиях, когда спрос инвесторов на эти активы в основном был удовлетворён. Многие американские эксперты спокойно относились к ситуации, когда за один год требовалось разместить облигаций на 200–400 млрд дол., как и в докризисные времена. Однако в 2009 и 2011 фин. гг., когда заём достиг 1,3–1,4 трлн дол., возникла совершенно иная ситуация.

С одной стороны, разместить такое количество государственных облигаций в условиях глобального кризиса стало трудно, но с другой – именно этот кризис до некоторой степени помог решить создавшуюся проблему. Дело в том, что значительное снижение курсов акций на фондовом рынке при сильной их неустойчивости (волатильности), а также обесценивание ряда других активов, в частности недвижимости, сделали вложения в казначейские облигации (благодаря их надёжности) более привлекательными как для национальных, так и зарубежных инвесторов.

После выхода США из рецессии в 2010–2011 гг. к приобретению долларовых активов в форме US Treasury Securities зарубежных вкладчиков капитала подталкивали кризис еврозоны и резкое обострение проблем суверенных долгов в странах ЕС. Многие инвесторы стремились использовать низкодоходные, но надёжные гособлигации как сейф, в котором можно сохранить свои финансовые ресурсы до лучших времён.

Тем не менее стало очевидным, что только стихийных сил рынка недостаточно, чтобы обеспечить полное размещение всё новых, масштабных облигационных выпусков: для этого необходима целенаправленная политика. Оказалось, что с этой целью на международном уровне необходимо формировать особые отношения с главными держателями американских государственных облигаций, среди которых особо выделяются Китай и Япония, убеждать их в целесообразности и важности поддерживать США, приобретая новые долговые бумаги.

Творцы американской финансовой политики, в отличие от финансистов многих стран ЕС, пока не сталкиваются с необходимостью поднимать процентные ставки и искать другие методы повышения привлекательности облигаций федерального правительства. И это большой плюс, поскольку такие действия не всегда совпадают с интересами экономики. Так, повышение ставок по гособлигациям толкает вверх остальные ставки кредитного рынка, в то время как ФРС стремится удерживать их на низком уровне, чтобы сохранить доступность кредита для бизнеса и населения США.

В то же время в высших эшелонах власти понимают, что "финансовая пирамида" имеет свои пределы. Как заявила в конце ноября 2010 г. глава Федеральной комиссии США по страхованию вкладов Ш. Бэйр, новый финансовый кризис может начаться в Вашингтоне из-за огромного количества федеральных долгов. По её мнению, несмотря на то, что

восстановление финансовой системы продолжается, США должны срочно предпринять шаги по предупреждению нового финансового кризиса. Свою позицию она объяснила тем, что "общий объём федерального долга удвоился за последние 7 лет... Это больше чем по 100 тыс. дол. на каждую американскую семью... Такой взрывной рост является результатом не только финансового кризиса, но и нежелания правительства в течение долгих лет принимать сложные решения, необходимые для "обуздания" нашего структурного дефицита"²¹.

Вероятно, подобного рода алармистские оценки предназначены в основном для американской аудитории и частично отражают характер внутриполитической борьбы в Вашингтоне. На наш взгляд, не менее серьёзные проблемы лежат в плоскости валютно-финансовых и торговых отношений США с Китаем.

Общие размеры официальных резервов КНР в иностранной валюте на конец 2011 г. оценивались в 3,2 трлн дол., из них более 30 % приходилось на облигации американского казначейства. В то же время её золотой запас не превышал 1054 т, что составляло всего 1,6 % общего объёма золотовалютных резервов (ЗВР) в стоимостном выражении²². Очевидно, что в условиях взаимодействия двух главных мировых валют – доллара и евро – Китай, как и Россия, держит преобладающую часть своих официальных резервов именно в этих валютах (в соответствующих пропорциях). Учитывая общий размер официальных резервов Китая, не исключено, что пакет долговых активов в евро образует меньшую, но вполне сопоставимую часть (по некоторым оценкам – около 25 % ЗВР). Не удивительно, что при таких крупных долларовых и других резервных активах, находящихся во владении Китая, его валютная политика привлекает особое внимание специалистов. Поэтому, когда в декабре 2009 г. Китай продал американских облигаций на сумму 34,2 млрд дол., это вызвало сильную тревогу в США. Продажи американских ценных бумаг осуществлялись и в 2010 г. В то же время в 2010 и в первой половине 2011 г. Китай заметно повысил свою активность на рынке гособлигаций ряда европейских стран (Греции, Испании)²³, что также вызывало беспокойство в США. В таких условиях, как полагает М. Блайт, профессор кафедры международной политической экономии Брауновского университета (штат Род-Айленд), возникла угроза "взаимного гарантированного финансово-денежного уничтожения" Соединённых Штатов и Китая²⁴. По его мнению, одно из последствий финансиализации американской экономики, дефицита госбюджета и платёжного баланса заключается в том, что Америке удалось заставить Китай менять реальные товары на ценные бумаги²⁵. Прибыльность их была очень низкой в течение более 20 лет, за

²¹ Washington Post. 2010. November 29.

²² Wang Xiaotian. Nation urged to increase holdings of gold /Wang Xiaotian // China Daily : website. 2011. December 27. URL: http://usa.chinadaily.com.cn/business/2011-12/27/content_14332943.htm.

²³ Терентьева Т. Вывоз капитала как фактор реализации внешнеэкономической стратегии Китая / Т. Терентьева // Проблемы Дальнего Востока. 2011. № 5. С. 74.

²⁴ По аналогии с гарантированным ядерным уничтожением в годы "холодной войны".

²⁵ Blyth M. The End of American Capitalism? Mark Twain, Lake Wobegon, and the Current Crisis / Mark Blyth // eJournal USA: The Global Financial System. 2009.

которые Китай и другие страны Восточной Азии накопили огромное положительное сальдо торгового и текущего платёжного балансов. По существу, США получили неофициальное согласие на то, что они смогут строить свою экономику на финансовой основе в условиях международного разделения труда, при котором Китай производит товары в обмен на доллары, отдавая их в долг Штатам, чтобы те могли приобретать и потреблять его товары. Как полагает американский экономист, этой системе, похоже, приходит конец (Китаю необходимо, наконец, увеличивать потребление, а Соединённым Штатам – производить кое-что помимо ипотечных деривативов), и обе стороны это понимают. Об этом, в частности, шла речь на саммите США и Китая в начале января 2011 г. в Вашингтоне, а чуть позже – на Всемирном экономическом форуме в Давосе. Добиться этого будет трудно, но альтернатива – "денежное гарантированное уничтожение", связанное со сбросом долларов и валютным крахом, – стала бы катастрофой, которой хотят избежать обе стороны, да и другие члены "большой двадцатки". Аналогичный диалог США приходится вести и с другими владельцами их долговых обязательств и долларовых активов, включая Россию.

Как отмечалось выше, на конец 2011 г. совокупный долг США перед иностранными контрагентами достиг 4732,1 млрд дол. Основными его держателями были страны, представленные на рис. 2.

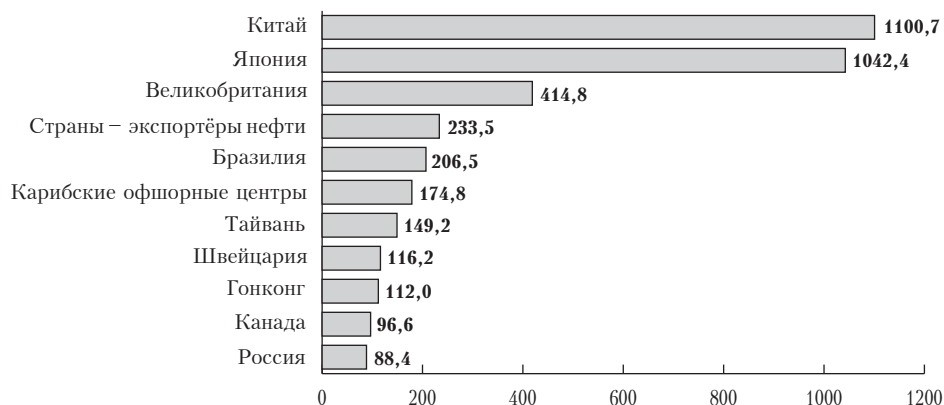


Рис. 2. Долг США перед основными иностранными контрагентами на 2011 г. (млрд дол.; по данным Ownership of Federal Securities (Table OFS-2. – Estimated Ownership of U.S. Treasury Securities) // Treasury Bulletin / U.S. Government Printing Office. 2011. December. P. 51. URL: http://www.fms.treas.gov/bulletin/b2011_4.pdf)

Примерно 70 % госдолгов США перед иностранными вкладчиками обычно приходится на центральные банки и государственные финансовые институты в лице министерств финансов или фондов национального благосостояния. В конце 2011 г. такого рода кредиторы держали американских гособлигаций на общую сумму 3228,9 млрд дол. (68,2 %).

Как видно из табл. 3, среди стран, которые стабильно увеличивали объёмы долговых обязательств США на своих счетах, были Япония, Великобритания, Бразилия и Швейцария. Среди тех, кто в 2010–2011 гг. эти объёмы сократил, следует отметить Россию.

Таблица 3

Динамика изменений объёмов американских долговых обязательств на иностранных счетах (млрд дол.)*

	2007	2009	2011	Доля на декабрь 2011 г. (%)
Китай	477,6	894,8	1100,7	23,3
Япония	581,2	765,7	1042,4	22,0
Великобритания**	158,1	180,3	414,8	8,8
Страны – члены ОПЕК	137,9	201,1	233,5	4,9
Бразилия	129,9	169,2	206,9	4,4
Карибские офшорные зоны	116,4	128,2	174,8	3,8
Гонконг	51,2	148,7	112,0	2,4
Канада	18,7	52,8	96,6	2,0
Тайвань	38,2	71,8	149,2	3,2
Россия	32,7	116,4	88,4	1,9
Швейцария	38,9	89,7	116,2	2,5
Всего	2353,2	3685,1	4732,1	100,0

* *Сост. и подсчит. по данным: Department of the Treasury / Federal Reserve Board. 2011. November 16; Ibid. 2012. February 15. URL: <http://www.treasury.gov/resource-center/date/>.*

** *Включая заморские территории.*

На балансе инвесторов из России пик объёма американских облигаций пришёлся на октябрь 2010 г. (176,3 млрд дол.), а уже к концу 2011 г. он заметно сократился (88,4 млрд дол.). На балансе Центрального банка Китая до конца 2010 г. прирост объёмов ГКО США отмечался постоянно и только в 2011 г. появилось относительно небольшое (на 50 млрд дол.) снижение.

Высокие риски и повышенная турбулентность международной финансовой системы, сохранившиеся и в 2010–2012 гг., а также связанные с ними колебания курсов валют, по-прежнему не снимают с повестки дня вопрос о том, где находится "якорь устойчивости" мировой валютной системы. Поэтому для КНР, России и других стран – обладателей крупных объёмов ЗВР особенно остро стоит проблема их диверсификации и поиска активов, подверженных рискам в наименьшей степени.

По данным ЦБ России, объём монетарного золота в структуре золотовалютных резервов РФ на 1 января 2012 г. достиг 847 т, или 44,7 млрд дол. (по рыночному курсу). По сравнению с концом 2010 г. прирост составил 23,9 %. С этим показателем наша страна занимала 7-е место в мире. Общий объём ЗВР РФ на начало 2012 г. достигал 498,6 млрд дол., из них около 9 % – в золоте. В нормативной структуре валютных резервов Банка России 47 % приходилось на доллар, 41 – на евро, 9 – на британский фунт стерлингов, 2 – на японскую иену и 1 % – на канадский

доллар²⁶. Географическое распределение валютных активов по состоянию на 30 июня 2011 г. было следующим: США – 32,7 %, Франция – 28,8, Германия – 21,1, Великобритания – 8,4, Япония – 2,2, Нидерланды – 2,0, прочие страны – 3,8 %²⁷.

Многие китайские эксперты призывают увеличить долю золота в составе национальных ЗВР, чтобы диверсифицировать активы и хеджировать риски. Пекин уделяет большое внимание снижению роли доллара во внешнеэкономических операциях со странами Юго-Восточной Азии и постепенной замене его на юань. Вторая и третья экономики мира – Китай и Япония – в конце 2011 г. тоже договорились о переходе на национальные валюты во взаимных расчётах. При этом планируется, что излишки юаней ЦБ Японии будет инвестировать в облигации на рынке Гонконга, номинированные в этой валюте. Учитывая объёмы взаимной торговли в 2011 г., эти договорённости могут сократить потребность обеих стран в долларах на 200–300 млрд²⁸. Как отмечает российский исследователь М. Братерский: "Можно быть уверенными, что и Соединённые Штаты будут всячески сопротивляться ослаблению доллара как мировой валюты, так как на кону для них стоят риски потери огромных доходов и существенной части политического влияния"²⁹. В связи с этим следует подчеркнуть, что США постоянно отказываются обсуждать китайские и российские предложения о замене доллара некой новой международной валютой.

* *
*

К началу 2012 г. совокупный долг федерального правительства США достиг 15,2 трлн дол. (100,6 % ВВП). Проблемы, связанные с беспрецедентным ростом государственного долга, включая растущие затраты на его обслуживание, будут оказывать долгосрочный негативный эффект на американскую экономику и подрывать стабильность мировой валютно-финансовой системы. В современных условиях как у демократов, так и у республиканцев отсутствует политическая воля для поиска компромисса и принятия решительных, но непопулярных мер по оздоровлению федерального бюджета, включая увеличение налогов на богатых и сокращение расходов на программы социального и медицинского страхования. Не стоит в повестке дня обеих партий также и заметное сокращение ассигнований на военные нужды. При нынешних низких темпах экономического роста в ближайшие 5–7 лет ежегодный дефицит

²⁶ Международные резервы Российской Федерации // Банк России : интернет-сайт. 2012. Январь-март. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/mrrf/main_7d.asp?C_mes=01&C_year=2012&To_mes=03&To_year=2012&x=56&y=11&mode=

²⁷ Обзор деятельности Банка России по управлению валютными активами // Банк России : интернет-сайт. 2011. Вып. 5. С. 9. URL: http://www.cbr.ru/publ/Obzor/2011-05_res.pdf.

²⁸ *Phillips J. D.* Globalisation of yuan widens – gold to reclaim role / Julian D. Phillips // Mineweb : website. 2011. December 28. URL: <http://www.mineweb.com/mineweb/view/mineweb/en/page72068?oid=142291&sn=Detail>.

²⁹ *Братерский М. В.* Мировые финансы в российско-американских отношениях / М. В. Братерский // США. Канада: экономика – политика – культура. 2011. № 8. С. 13.

американского государственного бюджета сохранится как минимум на уровне 600–800 млрд дол. Учитывая продолжающийся кризис еврозоны, в среднесрочной перспективе спрос на долговые обязательства американского казначейства на международном финансовом рынке сохранится.

Ключевые слова: *США – федеральный бюджет – дефицит – государственный долг – облигации американского казначейства – Федеральная резервная система.*

Keywords: *USA – federal budget – deficit – public debt – U.S. treasury securities – Federal Reserve System.*