

*Отчет о ходе выполнения курсовой работы*  
**Факторы, влияющие на платежеспособность  
 по государственному долгу.**

**Цель работы:** выявить факторы, которые влияют на платежеспособность государства по внешним и внутренним займам.

**Задачи работы:**

- 1) Провести обзор работ, изучающих явления и факторы, влияющие на платежеспособность государства по внутреннему и внешнему долгу.
- 2) Построить графики динамики изменения величины государственного долга стран Европы (Греция, Португалия, Италия, Испания, Ирландия).

**Основные понятия:**

**Государственный долг** - долговые обязательства государства перед юридическими или физическими лицами, международными организациями и иностранными государствами, и другими субъектами международного права.

**Платежеспособность** – способность расплачиваться по долгам, не прибегая бесконечно к новым займам.

**Актуальность темы:**

Накопленный долг с точки зрения традиционной экономической теории рассматривается как бремя для экономики, так как приводит к сдерживанию экономического роста и снижению благосостояния населения. Необходимость выплаты внешнего и внутреннего долга во многих странах мира превращается в насущную проблему.

- 1) Так наибольшую долю (в процентах) государственного долга от ВВП на конец третьего квартала 2011 имели Греция (159,1%), Италия (119,5%), Португалия (110,1%) и Ирландия (104,9%).
- 2) Сравнивая данные на конец III квартала 2011 г. с данными III квартала 2010 г., в 20 странах – членах Евросоюза наблюдается увеличение доли

государственного долга относительно ВВП, и лишь в 7 странах уменьшение.<sup>1</sup>

3) Резкое увеличение доли государственного долга относительно ВВП заметно и в странах с развитой экономикой, например, в США гос. Долг в 2011 году составил, по предварительным данным, 102,6%, а ведь в период с 1955 по 2007 год не превышал 69%.<sup>2</sup>

Ситуация накопления долговых обязательств привлекла внимание практиков, экономистов, политиков. И немаловажным является поиск факторов, которые способствуют платежеспособности государства, снижению его задолженности перед внутренними и внешними кредиторами.

**Основное условие платежеспособности.**

Последовательность дисконтированного государственного долга по ставке процента стремится к нулю.

**I. Факторы, влияющие на платежеспособность  
 по внутреннему долгу.**

**1) Экономический рост.**

При выполнении условия NPG (No Ponzi Game Condition) экономическая политика должна удовлетворять условию платежеспособности для отношения долга к ВВП:

$$b_{t-1} = \sum_{j=t}^F s_j \prod_{i=t}^j \left( \frac{1+g_i}{1+r_i} \right). \quad (1)$$

(1) - межвременное относительное условие платежеспособности государства по внутреннему долгу при отсутствии инфляции, где

$St = Tt - Gt$  – реальный первичный профицит бюджета,  $b_t = \frac{B_t}{Y_t}$  -

<sup>1</sup> <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>

<sup>2</sup> FEDERAL DEBT AT THE END OF YEAR: 1940–2016 [www.whitehouse.gov](http://www.whitehouse.gov)

отношение долга к ВВП,  $s_t = \frac{S_t}{Y_t}$  - отношение профицита к ВВП в

момент времени  $t$ .

Из уравнения (1) видно, что экономический рост ослабляет условие (2), т.е. способствует увеличению платежеспособности, уменьшая величину необходимых профицитов.

$$B_{t-1} = \sum_{j=t}^{\infty} S_j \prod_{i=t}^j \left( \frac{1}{1+r_i} \right) \quad (2)$$

Условие отсутствия игры Понци (NPG), т.е. государство не может бесконечно брать займы для покрытия текущего долга, имеет вид:

$$\lim_{F \rightarrow \infty} b_F \prod_{i=t}^F \left( \frac{1+g_i}{1+r_i} \right) = 0. \quad (3)$$

Если  $r_i > g_i$ , где  $r_i$  - процентная ставка по долгу,  $g_i$  - темп экономического роста, то данное условие выполняется. Иначе государство может оставаться платежеспособным, не выплачивая долг, так как долг будет всегда расти медленнее, чем ВВП.

## 2) Сеньораж.

Рассмотрим случай, когда в растущей экономике государство прибегает как к долговому, так и к денежному финансированию дефицита бюджета, что вызывает инфляцию.

Пусть  $\sigma_t = \frac{\Delta M_t}{P_t Y_t}$  - отношение реального сеньоража к ВВП.

При предположении о выполнении NPG, экономическая политика удовлетворяет условию платежеспособности для отношения долга к ВВП, если:

$$b_{t-1} = \sum_{j=t}^F (s_j + \sigma_j) \prod_{i=t}^j \left( \frac{1+g_i}{1+r_i} \right). \quad (4)$$

В (4) экономический рост по-прежнему способствует платежеспособности, однако необходимые профициты уменьшаются и за счет сеньоража.

## 3) Инфляция.

### 3.1. Концепция «инфляционного налога»

При неожиданном росте цен происходит сокращение реального процента по займам, следовательно, инфляция облегчает выплату государственного долга и уменьшает реальную величину бюджетного дефицита.

### 3.2. Эффект Дона Патинкина.

Инфляция уменьшает величину бюджетного дефицита. Ситуация возможна в странах с нестабильной экономикой, где принята прогрессивная система налогообложения, а бюджетная система приспособлена к тому, чтобы государство могло осуществлять фискальные функции в условиях инфляции. В таких странах в период инфляции с ростом номинальных доходов экономические агенты попадают в более высокие доходные группы и облагаются по более высоким налоговым ставкам. Т.е., происходит рост налоговых доходов, непропорциональный росту цен, при неизменных номинальных расходах правительства, поэтому дефицит бюджета уменьшается.

## II. Факторы, влияющие на платежеспособность по внешнему долгу.

### 1) Реальный валютный курс и экономический рост.

$$nx_t = (r_t^* - g_t - \gamma_t) d_{t-1} \quad (5).$$

Где  $d_t = \frac{D_t}{Y_t^c}$  - отношение долга к ВВП,  $nx_t = \frac{NX_t^c}{Y_t^c}$  - отношение

сальдо текущего счета к ВВП (в иностранной валюте),  $r_t^*$  -

реальная ставка процента за рубежом,  $\gamma_t$  - изменение реального валютного курса на момент времени  $t$ .

Для каждого периода времени  $t$  рост реального выпуска и повышение реального валютного курса ослабляют условие платежеспособности и снижают требования к необходимой величине отношения профицита торгового баланса к ВВП.

2) **Желание сохранить репутацию.**

(W. H. Buiter. Joys and pains of public debt (2004))

Сокращает доступ стран на рынки капитала и снижает доверие кредиторов ситуация, когда правительство не так давно утвердилось на рынках капитала, или недавно сталкивалось с проблемами обслуживания своего долга.

3) **Модель перекрывающихся поколений.** (Government solvency, Ponzi Finance and the Redundancy and usefulness of public debt. W. H. Buiter, K. M. Kletzer, 1992).

Возможна ситуация когда правительство выплачивать трансферты пожилому поколению, при этом собирая чистые налоги с молодых. В этом случае возможно Понци финансирование, независимо от соотношения между процентной ставкой и темпами роста.

### III. Общая модель платежеспособности государства

Источником выплат по внешнему долгу наряду с профицитом бюджета с точки зрения государства является внутренний долг.

Если предположить, что темпы роста валютного курса и реального

ВВП невелики, то динамика доли общего долга в ВВП имеет вид

$$\Delta d_t = (r_t^* - \gamma_t - g_t)d_{t-1} + (r_t - g_t)b_{t-1} - \Delta b_t - s_t - \sigma_t \quad . \quad (6)$$

Т.о., для произвольного периода времени t государство стабилизирует отношение долга к ВВП, если прироста внутреннего долга, профицита и сеньоража будет достаточно, чтобы осуществить процентные выплаты по внешнему и внутреннему долгу с учетом роста экономики и изменения реального валютного курса.

### Список литературы:

1. Buiter W.H. Helicopter money // NBER, Working Paper 10163, 2003.
2. W. H. Buiter. Joys and pains of public debt , 2004.
3. W. H. Buiter, K. M. Kletzer, Government solvency, Ponzi Finance and the Redundancy and usefulness of public debt, 1992.
4. Willem H. Buiter, Seigniorage. /NBER, Working Paper 12919, 2007
5. Foster J.D., Riedl Brien M., Beach William W. The Elements of a Responsible Budget Proposal // URL: <http://www.heritage.org>
6. Foster J.D. The Global Government Debt Bubble Threatens the Economy, 2008, <http://www.heritage.org>.
7. Туманова Е.А., Шагас Н.Л. Макроэкономика. Элементы продвинутого подхода: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2011, с.98-136.