



Russia and America in the 21st Century. 2013-2021

ISSN 2070-5476

URL - <http://rusus.jes.su>

All right reserved

Issue 4 Volume . 2020

American public debt is entering a new stage

Mikhail Portnoy

*Institute for the U.S. and Canadian Studies of the Russian Academy of Sciences
Russian Federation, Moscow*

Abstract

Main features of the American public debt entering a new stage are considered in the article. The great size of American public debt is estimated as one of its modern feature at the background of the growing world indebtedness. Attention is attracted to deficiency of the modern theoretical approach to the public debt phenomenon. The reasons of the intensive growth of American public debt during the fight against Covid-19 consequences are discussed. The incorporation of budget and monetary policy into Keynesian model of government economic policy is also discussed. The public debt is especially estimated as a riskless asset for saving financial resources. Attention is attracted to foreign investments in American public debt as part of capital inflow which permit to keep high consumer expenses and low saving in U.S. In the end of the article the necessity is expressed of effective management of public debt backed by solid theory.

Keywords list (en): United States, public debt, budget deficit, riskless asset, Keynesian policy

Date of publication: 30.12.2020

Citation link:

Portnoy M. American public debt is entering a new stage // Russia and America in the 21st Century. – 2020. – Issue 4 [Electronic resource]. URL: <https://rusus.jes.su/s207054760013347-8-1/> (circulation date: 22.04.2021). DOI: 10.18254/S207054760013347-8

1

Введение

Среди актуальных аспектов, которыми были примечательны выборы президента США в

нынешнем году, выделяется комплекс трудных проблем в экономике США, не только оставшихся нерешёнными на протяжении завершившегося четырёхлетнего срока президентства Трампа, но и усугубившихся в некоторых случаях.

2 Оговоримся сразу: речь не идёт о пандемии коронавируса и её последствиях, во-первых, потому, что это природное бедствие никто не мог предвидеть, во-вторых, потому что пандемия ещё не завершилась и все связанные с нею события и действия государств ещё предстоит осмыслить и сделать надлежащие выводы. Очевидно, что задача борьбы с пандемией и её последствиями остаётся приоритетной на ближайшее время. Тем не менее, трудные проблемы экономики США, хотя и оказались отодвинутыми пандемией коронавируса, не исчезли и продолжают ожидать своего решения. Среди этих проблем, наряду с экономическим спадом, дефицитом торгового и платёжного баланса, центральное место занимает проблема огромного и стремительно растущего государственного долга, порождённого дефицитом федерального бюджета. Борьба с последствиями пандемии коронавируса в США ведёт к дальнейшему обострению этой проблемы на фоне общей озабоченности мировых политических лидеров, общественных деятелей, представителей делового сообщества и экономической науки, профессионалов и дилетантов разного рода растущими размерами мировой задолженности в последнее время.

3

Прагматизм при отсутствии адекватной концепции

Сложность проблемы государственного долга США обусловлена не только его, без преувеличения, грандиозными размерами, но и подходами к оценке его значения и к принципам управления этим экономическим объектом. Применительно к США важно отметить недостаток или даже прямое отсутствие адекватного научного обоснования государственной бюджетной политики. Интересно отметить дуалистическую ситуацию, когда в целом разумная прагматическая бюджетная политика властей США в течение длительного времени проводится на фоне постоянной критики и предупреждений о грядущих потрясениях, к которым эта политика ведёт¹.

4 Приходится с сожалением констатировать, что осуждение растущей задолженности как негативного явления, отягчающего условия развития экономики и создающего угрозу ее устойчивости, представляет собой один из широко распространенных подходов в трактовке мировых экономических процессов. Обычно осуждается вся масса задолженности участников хозяйственного процесса: бизнеса, потребителей, государства. Типичным проявлением этого подхода стали выступления высших чиновников МВФ в 2020 году.

5 В середине января 2020 г. были обнародованы в тревожной тональности данные экспертов Института международных финансов (ИМФ) в Вашингтоне, согласно которым общая сумма мировой задолженности к концу финансового года в США 30 сентября 2019 г. достигла 253 трлн долл. При этом на развитые страны приходилось 180 трлн долл. (383% их общего ВВП), на развивающиеся — 72 трлн (223%). Аналитиков особенно беспокоило, что в течение этого финансового года долги выросли заметнее ВВП (на 3,9% против 2,6%)².

6 Следом за экспертами ИМФ с тревожным предупреждением выступила Директор-распорядитель МВФ Кристина Георгиева. Она обратила внимание на связь проблемы мировой задолженности с возросшей степенью неравенства в распределении доходов и сравнила текущую экономическую ситуацию в мире с положением дел накануне развёртывания «Великой депрессии» 1929–1933 гг., предупреждая о возможности повторения подобного кризиса. Выступление международного деятеля такого высокого ранга, привлекает внимание

многих представителей мировой общественности, для которых это мнение имеет большой вес³.

7 С сожалением следует отметить, что в рассуждениях о мировой задолженности смешиваются в одну массу все кредиты: и те, что были предоставлены заёмщикам на основе специальных соглашений, как например, межгосударственные кредиты и займы, и те, которые представляют собой свободную торговлю деньгами на основе конкуренции, как например, эмиссия государственных облигаций или корпоративные облигационные заимствования.

8 Обращают на себя внимание несколько стереотипов, содержащихся в данных выступлениях. Во-первых, это узкое понимание кредитных операций как ссуды, порождающей долг, который подлежит своевременному возврату. Образуется, на первый взгляд, нерушимая логика: чем больше долги, тем больше проблем они создают, как для заёмщиков, так и для кредиторов. Однако сама по себе большая величина долга ещё не даёт достаточных оснований для тревоги. Мировая экономика растёт, и вместе с ней растут размеры заимствований. В конце концов, любые цифры – это только вехи на пути развития экономики.

9 Во-вторых, сравнение размеров долговых обязательств с величиной ВВП носит в основном иллюстративный характер, ориентированный на людей с достаточно высоким уровнем культуры. Ни один эксперт не может твёрдо сказать, при какой величине этого показателя размеры долга приобретают угрожающий характер и требуют фиксации и поворота вспять. Риск невозврата долгов имеет разное значение для разных категорий заемщиков и сильно зависит от конкретных обстоятельств.

10 Вредоносное свойство отмеченных стереотипов заключается в том, что при таком подходе подвергается осуждению один из наиболее распространённых методов привлечения финансовых ресурсов – заимствования на рыночных условиях. Всеобщее осуждение чрезмерных заимствований, способных стать источником финансовых неурядиц, затрудняет выработку адекватной теории заимствований как способа привлечения финансовых ресурсов для решения задач экономического развития. При этом отсутствует критерий приемлемой величины заимствований, превышение которого можно рассматривать как источник угрозы для финансовой стабильности. Выражение задолженности как доли ВВП может служить в основном как метод иллюстрации сложившегося положения, но не может быть руководством к принятию решений относительно допустимости данной величины.

11 Справедливости ради, следует отметить, что подобное отношение к заимствованиям существует преимущественно в макроэкономическом разделе науки. Парадоксальным образом оно уживается с достаточно развитыми концепциями цены капитала в финансовом менеджменте, где заимствования выступают как нормальный способ привлечения капитала фирмой. Отдельно следует отметить принятые в ЕС нормативы дефицитов бюджета и государственного долга как доли ВВП на основе экспертных оценок архитекторов интеграции. Многолетняя практика показала, что в отсутствие строгой теории данный эмпирический подход играет полезную роль в обеспечении финансовой стабильности в ЕС. Кроме того, следует принимать во внимание, что допустимая в США модель финансовой политики определяется главным образом экономической силой страны, её особенной архитектурой финансовой системы, мощным потенциалом рынка, действенным государственным регулированием и рядом других обстоятельств. Это означает, что приемлемая для США бюджетная политика совершенно невозможна во многих других странах.

12 В действительности кредитная операция как экономическая категория имеет всегда две стороны. С одной стороны, это ссуда: предоставление определённого ресурса на конкретный срок с обязательством его возврата по истечении этого срока и платой за пользование ресурсом в течение данного срока. В этом качестве кредит всесторонне изучен в

экономической науке. Три свойства кредита – срочность, возвратность, платность и непреложная обязанность возврата долга образуют общепринятые положения. Однако такая односторонняя трактовка кредита недостаточна для полного понимания его места и роли в современной экономике. Дело в том, что в кредитной сделке изначально кроме ссуды содержится торговля созидательной силой передаваемого в ссуду ресурса и цена этой силы – процент как сумма, полученная путём умножения основной суммы ссуды на ставку процента. Назовем эту силу капиталом. Тогда банк, выдающий кредит предпринимателю, передаёт ему деньги в ссуду, подлежащую возврату, и одновременно продаёт ему созидательную силу этой ссуды, которая называется капиталом, в обмен на процент, выступающий его ценой. Далее, в отличие от торговой сделки, где один участник – покупатель, а другой – продавец, в кредитной сделке оба участника одновременно являются и покупателями, и продавцами. Кредитор продаёт капитал и покупает доход в форме процента, а заёмщик продаёт доход в лице процента и покупает капитал. Соответственно цена капитала – процент и цена процента – капитал. Торговый аспект кредитной сделки долго оставался в зародыше, и только при капитализме он раскрывается в полной мере. Соответственно, до прихода капитализма кредит преимущественно выступал как ссуда, то есть сделка попечительного, патронажного или, если угодно, благотельного характера, поскольку в конечном счёте его предоставление зависело исключительно от доброй воли кредитора, согласного оказать содействие просителю. В этом качестве кредит широко представлен и в наши дни. Выход на передний план торгового аспекта кредита, приводит к развитию рыночного кредита как свободной равноправной торговли капиталом и доходом. Современный кредитный рынок образует большую и влиятельную часть мирового финансового рынка. Соотношение попечительного и рыночного кредита в современной мировой финансовой сфере представляет отдельную большую тему для исследований.

13 Беспокойство, которое высказывает руководство МВФ по поводу состояния мировой задолженности, относится главным образом к сфере попечительного кредита, где в качестве заёмщиков фигурируют преимущественно развивающиеся страны с низким уровнем дохода и некоторые государства из группы развивающихся рынков, а кредиторами выступают развитые страны и международные финансовые организации. Отмечаются также проблемы развитых стран, но они не входят в число наиболее тревожных.

14 По оценкам, приведённым Кристалиной Георгиевой, за один только 2021 г. мировая задолженность вырастет под влиянием пандемии коронавируса в группе развитых стран на 20% их совокупного ВВП, в группе стран нарождающихся рынков – на 10% ВВП и в группе стран с низким уровнем дохода – на 7% ВВП⁴. Общая государственная задолженность всех стран, по её оценкам, уже составляет 100% ВВП. Важно ещё раз подчеркнуть, что глава МВФ ведёт речь о государственной задолженности в форме попечительных кредитов. Это кредиты МВФ, Парижского клуба, других официальных кредиторов. Здесь, по-видимому, есть основания для беспокойства.

15 Уже сейчас, по мнению Георгиевой, около половины стран с низким уровнем дохода и несколько стран нарождающихся рынков находятся в состоянии долгового кризиса или близком к этому, вследствие чего дальнейшее наращивание долга сопряжено для них с высокой степенью риска и вызывает тревогу. Едва начав возрождать свою экономику от последствий пандемии, многие из этих стран могут столкнуться с новой волной экономических потрясений, вызванных дефолтами, бегством капитала и другими финансовыми неурядицами. Следует предотвратить эти события, чтобы сделать возможным быстрое возрождение экономики этих стран и их выход на траекторию устойчивого роста, не в пример впустую утраченному прошлому десятилетию. Исследование МВФ показывает предпочтительность такой политики в отношении этих стран вместо ожидания необходимости реструктуризации их долгов после дефолтов с падением ВВП, сокращением инвестиций и

прочими финансовыми провалами.

16 Отмечая важность сотрудничества с центральными банками, министерствами финансов и другими государственными и международными институтами, руководство МВФ обращает внимание на то, что благодаря этому удалось избежать развёртывания долгового кризиса. Однако ход событий показывает, что этих действий уже недостаточно. Критическая ситуация, сложившаяся в области мировой задолженности, требует активной финансовой политики, направленной на безотлагательное решение этой проблемы. В этой обстановке МВФ стремится выступать в качестве главного организатора и координатора решения проблемы мировой задолженности.

17 МВФ призывает продлить на следующий год истекающую в этом году «Инициативу по приостановке обслуживания долгов», выдвинутую G20. При этом руководство МВФ отмечает, что фонд уже обеспечил срочную финансовую поддержку 81 стране в виде кредитов на сумму более 280 млрд долл. и обладает ресурсом размером в 1 трлн долл. для предстоящих кредитов⁵.

18

Неумеренное нарастание госдолга США

На фоне отмеченных усилий МВФ и общей озабоченности проблемой мировой задолженности в кругах политических деятелей и финансовых аналитиков, особенно тревожной и даже вызывающей выглядит политика США по беспрецедентному наращиванию государственного долга за счёт громадных бюджетных дефицитов, брошенных на финансирование усилий по преодолению последствий пандемии коронавируса в экономике США.

19 Многие аналитики ограничиваются расхожим объяснением феномена госдолга США. Дескать, имея доллар в роли мировой валюты, США незачем беспокоиться по поводу госдолга – всегда можно напечатать для его оплаты столько долларов, сколько потребуется. Конечно, такое упрощённое понимание проблемы не может дать правильного понимания её существа и причин. Попробуем разобраться с основными современными аспектами проблемы госдолга США.

20 Стремительный рост величины госдолга США служит олицетворением кейнсианского подхода в экономической политике. Прежде всего следует отметить, что США превратили в истекшие два десятилетия дефицитное финансирование государственных антикризисных программ в один из главных инструментов своей экономической политики. Здесь просматривается следование государства устоявшимся моделям кейнсианского направления⁶. Примечательно, что, несмотря на партийные разногласия, принятие этих программ Конгрессом и их проведение в жизнь обычно проходит на согласованной основе без особых трений в системе политических институтов.

21 Со времени, когда Дж. Буш-младший подписал в октябре 2008 г. антикризисный план на 700 млрд долл., а следом за этим Б. Обама в феврале 2009 г. подписал план ещё на 787 млрд, который впоследствии был существенно превышен, подобные большие расходы государства для противодействия кризису и стимулирования роста экономики перестали восприниматься как чрезвычайные меры, и соответствующее увеличение государственного долга стало спутником экономики США. В те же годы политика раздачи денег для подавления сил кризиса, также стала обыденностью. Достаточно вспомнить эпопею спасения от банкротства ипотечных агентств «Фанни Мэй» и «Фредди Мак» в сентябре 2008 г. путём вливания в их капитал более 180 млрд долларов.

22 Поэтому, когда в середине марта 2020 г. властям США потребовалось одобрить выделение 2,2 трлн долл. для борьбы с последствиями пандемии коронавируса, к которым в дальнейшем прибавили ещё 100 млрд, Конгресс утвердил это решение единогласно и без проволочек, хотя к этому времени размер госдолга США превысил 23 трлн и расценивался критиками администрации США как объект тревожных ожиданий⁷.

23 Следует обратить внимание на изменение приоритетов в бюджетных программах борьбы с последствиями пандемии. Если во время прошлого кризиса на переднем плане стояло спасение от банкротства финансовых гигантов «Фанни Мэй», «Фредди Мак», «Америкен интернешнл групп», а также поддержка «Морган Стэнли», «Голдман Сакс» и «Леман бразерс». (Уместно отметить, что власти не сумели выработать модель спасения банка «Леман бразерс», и с его крушения 15 сентября 2008 г. начался финансово-экономический кризис). В 2020 г. программы борьбы с последствиями пандемии были направлены на возмещение потерь всех категорий бизнеса и населения от кризиса и на создание искусственного спроса с целью сохранения деловой активности и рабочих мест в стране. Мартовский пакет на 2,3 трлн долл. предусматривал временное увеличение пособий по безработице; прямые выплаты в размере 1200 долл. на человека лицам с годовым доходом до 75 тыс. долл. плюс семьям с детьми по 500 долл. на каждого ребенка; выплату пособий тем, кому была урезана зарплата; выделение 367 млрд долл. на практически безвозвратные кредиты для малого бизнеса, 130 млрд долл. медучреждениям; предоставление оплачиваемого отпуска по болезни⁸.

24 Выполнение новых программ привело к тому, что уже в середине года госдолг превысил 26 трлн долл.⁹ США завершили 2020 фин. г. с дефицитом бюджета по предварительной оценке в 3,1 трлн долл. и вошли в следующий финансовый год с тенденцией сохранения такого положения. Примечательно, что по сравнению с предыдущим годом, когда дефицит по данным Бюджетного управления Конгресса (Congressional Budget Office, CBO), составил 984 млрд долл., он увеличился более чем в три раза, и это характеризует борьбу с воздействием пандемии на экономику США¹⁰.

25

Укоренение политики количественного смягчения

В ходе борьбы с кризисом 2008–2009 гг. оформилось ещё одно направление финансовой политики, которое взяла на вооружение ФРС. Помимо привычного для неё управления изменениями ставки процента, она освоила политику количественного смягчения – насыщения банковской системы ликвидными деньгами путём выкупа определённой части гособлигаций и обеспеченных ипотекой долговых бумаг. Фактически ФРС возмещала кредитной системе денежные ресурсы, потраченные на приобретение указанных активов. Так она смягчала последствия «эффекта вытеснения», состоящего в том, что государство при размещении своих облигаций вычерпывало практически до дна доступные на финансовом рынке кредитные ресурсы. За период 2008–2014 гг. ФРС предоставила в распоряжение экономики через программы количественного смягчения 4,5 трлн долларов.

26 Осуществляя поддержку бюджетной политики в нынешнем году, ФРС также развернула программу льготного кредитования и количественного смягчения в общем объёме 2,3 трлн долл.¹¹ Объём обязательств в балансе ФРС, который она последовательно снижала в последние годы и довела до 3,9 трлн долл. к середине 2019 г., стал стремительно расти в ходе реализации стимулирующих программ правительства и к концу 2020 г. превысит 7,3 трлн долларов¹².

27 Программы количественного смягчения ФРС стали важным пополнением государственного арсенала экономической политики инструментами кейнсианского толка, и это существенно повысило эффективность противодействия кризисным процессам и стимулирования роста экономики. Эта политика в сочетании с низкими ставками процента сделала доступными для бизнеса в достаточных для его потребностей объёмы денежных ресурсов. Если прежде главным средством стимулирования роста экономики служили бюджетные программы, то теперь параллельно с этим стимулируется свободный выбор бизнеса путём создания для него благоприятных условий привлечения финансовых ресурсов.

28

Фактор безрисковых активов

Одним из главных аспектов госдолга США является роль американских государственных облигаций в качестве безрисковых активов для национальных и иностранных инвесторов. Именно эта роль служит главной причиной устойчивости данного госдолга. Спрос на надёжные финансовые инструменты, пригодные для сохранения сбережений и временно свободных денежных ресурсов обеспечивает устойчивость массива гособлигаций США. Ни одна другая страна не может предложить своим и иностранным инвесторам надёжные однородные финансовые инструменты для инвестирования в таких количествах. При всех сложностях, которые существуют в современной мировой экономике, гособлигации США остаются самым надёжным объектом приложения денежного капитала, предназначенного для сохранения. По этой причине значительная часть валютных резервов стран современного мира представлена в виде государственных облигаций США. Вместе с тем, именно возможность некоего сокрушения этого массива облигаций подаётся чаще всего критиками финансовой политики США как главная угроза стабильности мировых финансов.

29 Обсуждая проблемы госдолга США, следует обратить внимание на статистические данные. Они показывают, что главными держателями гособлигаций США в стране выступают домашние хозяйства и институциональные инвесторы – пенсионные фонды, взаимные фонды, страховые компании и др., а также иностранные инвесторы в лице центральных банков. Это те, для кого безрисковые активы имеют особенно большое значение. Кстати, не отстают от них и монетарные власти США, у которых размер пакета растёт, в частности, в результате операций количественного смягчения.

30 Таблица Основные держатели казначейских облигаций США, млрд долл.

\ Годы	1965	1980	1990	2000	2010	2016	2019	2020*
Всего на конец года	257	730	2466	3358	9361	15840	19426	23514
Домохозяйства	75	160	495	635	1079	1409	2080	1814
Власти штатов и МОВ**	19	93	411	236	520	721	740	835
Монетарные власти	41	119	235	512	1021	2464	2540	4808
Банки и кредитные учреждения	60	111	172	184	298	531	880	1101
Институциональные инвесторы	24	75	594	259	1686	4310	5872	7737
Иностранные держатели	13	127	438	1026	4394	6004	6690	6892

Примечание. Показатели округлены. Мелкие инвесторы пропущены. *2020 г. данные за полугодие. **МОВ – местные органы власти. Источник: Financial Accounts of the United States за соответствующие годы.

31 Роль госдолга США как объекта финансовых инвестиций постоянно находится в поле зрения аналитиков и публицистов. В их выступлениях часто звучит предостережение о том, что однажды Соединённым Штатам всё-таки придётся платить, и дальнейшие

рассуждения вокруг этого тезиса. Поскольку речь идёт о некоем отдалённом будущем, это избавляет аналитиков от представления конкретных аргументов. В действительности, до настоящего времени Соединённым Штатам удаётся размещать большие выпуски облигаций на национальном и мировом рынке. Очевидно, что финансовые инвесторы и партнёры США по мировой экономике принимают во внимание риски финансовых потрясений, но трезво оценивают большие экономические возможности США обеспечивать надёжность своих долговых обязательств. Надо учитывать также, что ни одно государство и ни одна частная структура в мире не могут предложить столь надёжные активы в больших объёмах для удовлетворения мирового спроса на этот объект инвестиций. Тем не менее, опасения в мировом обществе также звучат.

32 В контексте обсуждения проблемы госдолга США как безрискового актива интересно обратить внимание на последние повороты в политике Китая по этому вопросу, вызванные торговой войной Китая и США. Время от времени в Китае обсуждается идея о том, что в качестве ответа на выпады США следует продать на мировом финансовом рынке достаточно большой массив американских гособлигаций, что приведёт к значительному снижению их цены и подорвёт позиции доллара. Совсем недавно в одной из публикаций китайского англоязычного издания «Глобал таймс» (Global Times) речь шла о сумме более 200 млрд долл.¹³ Авторы подобных предложений умалчивают о том ущербе, который потерпит Китай, если пойдет на то, чтобы обесценить свои накопления ради нанесения ущерба США. Кстати, не факт, что удешевление гособлигаций действительно, нанесёт США существенный вред. Надо понимать, что предложения о массовой продаже американских гособлигаций ради нанесения ущерба США звучат так давно, что за это время ФРС наверняка выработала на такой случай чрезвычайный план действий, который не разглашается. Спокойный анализ, показывает, что снижение цены облигаций на финансовом рынке вследствие роста их предложения вызывает повышение их доходности, что влечёт за собой повышение спроса на эти бумаги. Очевидно, что реальные последствия массовой продажи американских гособлигаций могут оказаться совершенно неожиданными для участников таких операций. При нынешних масштабах политики количественного смягчения, которую проводит ФРС, выкупить массив гособлигаций величиной 200 млрд долл. по заниженной цене не составит для неё больших затруднений. На этом воздействие на экономику и финансовую систему США путём массовой продажи гособлигаций закончится.

33

Госдолг как канал привлечения в США иностранного капитала

Важным событием в судьбе госдолга США является сближение величин дефицита и доходов бюджета, которые, видимо, сравняются в 2021 фин. г. и разойдутся благодаря превышению дефицита. В завершившемся 2020 фин. г. доходы бюджета снижались и составили 3,4 трлн долл., а расходы составили 6,6 трлн и были вдвое больше, чем годом ранее. К концу 2020 фин. г. сложилась ситуация, свидетельствующая о формировании в США уникальной модели бюджетной политики, когда размеры дефицита сближаются с поступлениями доходов и могут в перспективе их превысить. По данным Бюджетного управления Конгресса США, за 10 месяцев финансового года, к концу июля 2020 г. правительство привлекло в бюджет 2824 млрд долл. доходов и 2807 млрд – путём заимствований, всего потратив 5631 млрд долл. Подобная ситуация была только в последний год Второй мировой войны, в 1945 г. Тогда, по данным Совета экономических консультантов, поступления от налогов и сборов составили 45,2 млрд долл., а дефицит был равен 47,6 млрд¹⁴.

34

Очень скоро величина дефицита федерального бюджета США превысит величину его доходной части, и это будет означать качественный сдвиг в его структуре. Ситуация, которая,

как кажется, возможна только в небольшой стране, охваченной экономическим и финансовым кризисом, формируется в самой большой и самой сильной стране в мировой экономике. Она, конечно, даст много пищи критикам финансовой политики США. Однако важно понимать, что эта парадоксальная ситуация соответствует не менее парадоксальному выводу: она служит проявлением экономического лидерства США в современной мировой экономике. Госдолг США – это важный компонент финансирования мирового экономического лидерства США.

35 Теперь, когда дефицит равняется поступлениям доходов в бюджет США и превышает их, возникает вопрос о пределах использования дефицита в этом качестве. Очевидно, что многое теперь будут определять размеры выплат процентов по государственному долгу. Следовательно, и бюджетная, и кредитно-денежная политика должны будут уделять постоянное внимание размерам этого показателя и удержанию его в приемлемых пределах. В действительности одной из главных проблем станет способность США справляться с бесперебойной выплатой процентов по государственному долгу.

36 Обеспечивая поступления в распоряжение экономики США дополнительных финансовых ресурсов, бюджетный дефицит позволяет стране выступать крупнейшим потребителем и крупнейшим рынком сбыта в мире. Пока США способны привлекать денежные ресурсы извне, они могут практиковать сравнительно низкий уровень сбережений, предпочитая высокий уровень потребления. Это один из аспектов мирового экономического лидерства США, их роли в качестве локомотива мировой экономики. В современной финансовой картине мира участники мировой экономики предоставляют свои финансовые инвестиции крупнейшему национальному комплексу бизнеса в лице США, который способен принять их и эффективно разместить в своей экономике, лидирующей не только по величине, но и по уровню научно-технического прогресса и по ряду других важных свойств.

37 Существует один интересный показатель, к которому редко обращаются аналитики экономики США, – это показатель международной инвестиционной позиции страны. Он представляет результат сопоставления данных о тех активах, которыми владеют резиденты США за границей, с активами, которыми владеют иностранные инвесторы в США. Речь идёт о накопленных прямых и портфельных инвестициях, вкладах в банках и других активах. Так вот, по состоянию на конец II квартала стоимость принадлежащих иностранцам в США активов составляла 41,92 трлн долл. и на 12,16 трлн превышала стоимость активов, принадлежащих американцам за границей – 28,87 трлн долл. Это означает, что иностранцы вложили больше финансовых ресурсов в развитие экономики США, чем получили взамен. Около 7 трлн долл. в составе этих ресурсов приходится на вложения в государственные облигации США¹⁵.

38 Таким образом, оказывается, что в случае США положение лидера в мировой экономике совместимо с наличием дефицита федерального бюджета и большого государственного долга. Это означает, что вектор экономической политики должен быть направлен не на устранение двух указанных предметов, а на эффективное управление ими в рамках обеспечения экономической и финансовой стабильности в стране. Разработка и осуществление концепции такого эффективного управления остаётся одной из ключевых задач экономической политики США. Насколько правящие круги США сумеют справиться с этой задачей, покажет будущее.

Remarks:

1. Richard M. Salsman. The political economy of public debt: three centuries of theory and evidence (New thinking in political economy series). Publisher: Edward Elgar Pub 2017. ISBN-13: 978-1785363375.
2. Татьяна Едовина. Долги растут быстрее экономики. Коммерсантъ, 15 января 2020,

3. Глава МВФ предупредила о новой Великой депрессии. Газета.ру 18 января 2020. URL: >>>
 4. Reform of the International Debt Architecture is Urgently Needed. By Kristalina Georgieva, Ceyla Pazarbasioglu , and Rhoda Weeks-Brown . October 1, 2020. URL: >>>
 5. Глава МВФ заявила, что пандемия приведёт к ухудшению уровня жизни почти во всех странах. ТАСС. 6 октября 2020. URL: >>>
 6. Dornbusch R., Draghi M. Public Debt management. Theory and history. Cambridge University Press, July 2011. DOI: 10.1017/CBO9780511628528
 7. Trump Signs \$2 Trillion Coronavirus Relief Bill Into Law, Largest Aid Package In U.S. History. Jack Brewster. Forbes. March 27, 2020. URL: >>>
 8. United States of America. Government and institution measures in response to COVID-19. KPMG. Last updated: 3 June, 2020. URL: >>>
 9. Госдолг США поставил новый рекорд и превысил 26 трлн долл. РБК. Финансы. 11 июня 2020. URL: >>>
 10. CBO. Monthly Budget Review for September 2020. URL: >>>
 11. Federal Reserve announces Protection Program Liquidity. April 23, 2020. URL: >>>
 12. Financial Accounts of the United States. September 21, 2020. L109. P.86.
 13. Китай пообещал вернуть проблему доллара назад в США. 10 сентября 2020. Яндекс Дзен. URL: >>>
 14. US is borrowing more money than it raises. MarketWatch. August 17, 2020. URL: >>>
 15. Bureau of Economic Analysis. URL: >>>
-

References:

1. Richard M. Salsman. The political economy of public debt: three centuries of theory and evidence (New thinking in political economy series). Publisher: Edward Elgar Pub 2017. ISBN-13: 978-1785363375.
2. Tat'yana Edovina. Dolgi rastut bystree ehkonomiki. Kommersant', 15 yanvarya 2020,
3. Glava MVF predupredila o novoj Velikoj depressii. Gazeta.ru 18 yanvarya 2020. URL: https://www.gazeta.ru/business/news/2020/01/18/n_13929302.shtml?utm_source=yxnews&utm_medium=desktop&utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2Fnews
4. Reform of the International Debt Architecture is Urgently Needed. By Kristalina Georgieva, Ceyla Pazarbasioglu, and Rhoda Weeks-Brown. October 1, 2020. URL: https://blogs.imf.org/2020/10/01/reform-of-the-international-debt-architecture-is-urgently-needed/?utm_medium=email&utm_source=govdelivery
5. Glava MVF zayavila, chto pandemiya privedyot k ukhudsheniyu urovnya zhizni pochni vo vsekh stranakh. TASS. 6 oktyabrya 2020. URL: <https://news.mail.ru/economics/43644213/?frommail=1>
6. Dornbusch R., Draghi M. Public Debt management. Theory and history. Cambridge University Press, July 2011. DOI: 10.1017/CBO9780511628528
7. Trump Signs \$2 Trillion Coronavirus Relief Bill Into Law, Largest Aid Package In U.S. History. Jack Brewster. Forbes. March 27, 2020. URL: <https://www.forbes.com/sites/jackbrewster/2020/03/27/trump-signs-2-trillion-stimulus-bill-into-law-largest-aid-package-in-us-history/#2ac5c2b14ea5>
8. United States of America. Government and institution measures in response to COVID-19. KPMG. Last updated: 3 June, 2020. URL: <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/04/united->

[states-of-america-government-and-institution-measures-in-response-to-covid.html](#)

9. Gosdolg SShA postavil novyj rekord i prevysil 26 trln doll. RBK. Finansy. 11 iyunya 2020. URL: <https://www.rbc.ru/finances/11/06/2020/5ee248089a79475d1d9ab288>

10. CBO. Monthly Budget Review for September 2020. URL: <https://www.cbo.gov/system/files/2020-10/56661-MBR.pdf>

11. Federal Reserve announces Protection Program Liquidity. April 23, 2020. URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200423b.htm>

12. Financial Accounts of the United States. September 21, 2020. L109. P.86.

13. Kitaj poobeschal vernut' problemu dollara nazad v SShA. 10 sentyabrya 2020. Yandeks Dzen. URL: <https://zen.yandex.ru/media/id/5ef5d56499d22e15460a3def/kitai-poobescal-vernut-problemu-dollar-nazad-v-ssha-5f59e9efeb9584a8222dfb3>

14. US is borrowing more money than it raises. MarketWatch. August 17, 2020. URL: <https://www.marketwatch.com/story/u-s-closes-in-on-something-it-hasnt-done-since-wwii-borrow-more-money-than-it-raises-11597494896>

15. Bureau of Economic Analysis. URL: <https://www.bea.gov/data/intl-trade-investment/international-investment-position>

Новый этап в судьбе государственного долга США

Портной Михаил Анатольевич

Институт США и Канады РАН

Российская Федерация, Москва

Аннотация

В статье рассматриваются характеристики государственного долга США, которые свидетельствуют о его вступлении в новый этап своего существования. Отмечается чрезвычайно большая величина долга на фоне общего роста мировой задолженности. Отмечаются недостатки современных подходов к концептуальной оценке значения долга. Раскрываются причины и масштабы роста госдолга США в контексте борьбы с последствиями пандемии для экономики. Отмечается включение бюджетной и кредитно-денежной политики в кейнсианскую модель антикризисной политики. Дается оценка госдолгу США как безрисковому активу и объекту инвестиций для сохранения финансовых ресурсов. Обращается внимание на роль госдолга как компонента иностранного капитала, поступающего в США и способствующего развитию экономики и росту потребительских расходов. Анализ завершается утверждением о необходимости концептуально обоснованного управления госдолгом США.

Ключевые слова: США, госдолг, дефицит бюджета, безрисковый актив, кейнсианская политика

Дата публикации: 30.12.2020

Ссылка для цитирования:

Портной М. А. Новый этап в судьбе государственного долга США // Россия и Америка в XXI веке. – 2020. – Выпуск № 4 [Электронный ресурс].

URL: <https://rusus.jes.su/s207054760013347-8-1/> (дата обращения: 22.04.2021). DOI: 10.18254/S207054760013347-8