**Оценка долговой устойчивости государства и факторов ее определяющих**

***Сучкова О.В., Репкина Е.В.***

*Сотрудники*

*Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Институт прикладных экономических исследований, Москва, Россия*

*E-mail*: *suchkova-ov@ranepa.ru*, *elena-repkina.bc@mail.ru*

В современных условиях актуальными становятся вопросы о возможности обслуживания государственного долга и компромиссе между поддержанием бюджетной устойчивости и смягчением последствий экономического спада. В разрешении этих вопросов важную роль, помимо макроэкономических и демографических параметров, играют качество управления государственными финансами и характер институциональной среды [4]. Целью исследования является разработка методологии оценки устойчивости государственного долга Российской Федерации с учетом институциональных и внешнеэкономических условий.

В литературе не существует единого определения долговой устойчивости. Настоящее исследование освещает проблему с позиции бюджетно-налоговой политики. Методология оценки долговой устойчивости среди научных работ представлена в трех аспектах: оценка влияния накопленного долга на макроэкономические показатели [1,2,3,7], вычисление распределения вероятности дефолта на основе кривой Лаффера и подсчет функции фискальной реакции [5]. Одним из основополагающих результатов в первом аспекте стал пороговый уровень долга 90% ВВП, превышающие его страны показывают более низкие средние темпы экономического роста [7]. Последующие исследования как подтверждали результаты [2], так и опровергали их, доказывая отсутствие [6] или наличие других [1,3] долговых порогов.

Эмпирическая стратегия настоящего исследования состоит из трех частей оценки краткосрочных последствий накопления долга для стран с высоким и средним уровнем дохода за период 1980-2021 гг.:

1. *Оценка воздействия государственного долга на темпы роста реального ВВП*

На панельных данных по 57 странам были протестированы две гипотезы:

* 1. Государственный долг нелинейно воздействует на темпы роста ВВП, то есть существует переломная точка, иначе порог;
	2. Пороговые значения отличаются для стран с высоким и средним уровнем дохода.

Тест Грейнджера на причинность между рядами валового государственного долга в процентах от ВВП (переменная интереса) и темпов роста реального ВВП на душу населения в постоянных ценах (зависимая переменная) показал отсутствие однозначной причинно-следственной связи, поэтому для устранения проблемы эндогенности вместо текущих значений долга были взяты лаги. Контрольные переменные были представлены темпами прироста инвестиций и населения, открытостью экономики, индексом эффективности государственного управления, размером корпоративного долга и бинарными переменными кризисов.

Для общей выборки ни тест Рамсея, ни тест Хансена не подтвердили наличие нелинейной зависимости и при оценке модели с фиксированными эффектами было обнаружено значимое отрицательное линейное влияние. Однако тестом Хансена для высокодоходных стран был выявлен порог в 56% ВВП, а для стран со средним уровнем дохода, в том числе для России, - 24% ВВП, при превышении через которые увеличение долговой нагрузки будет усиливать торможение роста экономики.

1. *Тестирование связи между долгом и стоимостью его обслуживания*

На основании анализа кредитных рейтингов Moody`s и Fitch были исключены периоды долговых операций на нерыночных условиях и на панельных данных по 67 странам были протестированы две гипотезы:

1. Стоимость обслуживания государственного долга нелинейно воздействует на объемы государственного долга, то есть существует переломная точка, иначе порог.
2. Пороговые значения отличаются для стран с высоким и средним уровнем дохода.

Зависимой переменной выступала стоимость обслуживания долга, измеренная отношением процентных платежей к величине государственного долга. Тестом Хансена было выявлено, что ускорение прироста процентных платежей наблюдается после достижения уровня долга в 51% ВВП для высокодоходных стран и в 29% ВВП для стран со средними доходами. Более того, для стран с высокими доходами темп удорожания обслуживания долга при переходе долговой нагрузки через пороговое значение ускоряется в среднем на 20%, в то время как для стран со средним уровнем дохода - в 1,5 раза. Дополнительно было показано, что в краткосрочных различиях пороговых уровней по группам стран могут лежать различия в качестве государственного регулирования.

1. *Оценка функции фискальной реакции по методологии Бона*

На панельных данных по 57 странам была протестирована гипотеза: величина реакции бюджета на накопление долга отличается для стран с высоким и средним уровнем дохода по достижении пороговых значений долга.

В результате оценки реакция сальдо бюджета на рост долговой нагрузки оказалась значимой только для стран со средним уровнем дохода. Положительная реакция, несущественно большая при уровне долга ниже порогового, свидетельствует о проведении ответственной бюджетной политики.

На основании полученных результатов были сделаны следующие выводы о долговой устойчивости экономики России:

1. Текущий уровень долговой нагрузки (в пределах 17% ВВП) относительно безопасный для экономического роста и стоимости обслуживания госдолга, однако оценки следует скорректировать на ограничения на доступ к внешним рынкам заемного капитала. В отношении управления госдолгом Россия проводит ответственную бюджетную политику.
2. Значимость бюджета как драйвера экономического роста в среднесрочной перспективе будет уменьшаться. Плановый рост процентных платежей в текущей ситуации указывает на проявление проблемы с обслуживанием госдолга в России.

Исследование проведено в рамках НИР по гос. заданию РАНХиГС.

**Источники и литература**

1. Afonso A., Jalles J. T. Growth and productivity: The role of government debt //International Review of Economics & Finance. – 2013. – Т. 25. – С. 384-407.
2. Checherita-Westphal C., Rother P. The impact of high government debt on economic growth and its channels: An empirical investigation for the euro area //European economic review. – 2012. – Т. 56. – №. 7. – С. 1392-1405.
3. Chudik A. et al. Is there a debt-threshold effect on output growth? //Review of Economics and Statistics. – 2017. – Т. 99. – №. 1. – С. 135-150.
4. Del Monte A., Pennacchio L. Corruption, Government Expenditure and Public Debt in OECD Countries.” Comparative Economic Studies. 2020. URL: https://doi.org/10.1057/s41294-020-00118-z.
5. Ghosh A. R. et al. Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies //The Economic Journal. – 2013. – Т. 123. – №. 566. – С. F4-F30.
6. Herndon T., Ash M., Pollin R. Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff //Cambridge journal of economics. – 2014. – Т. 38. – №. 2. – С. 257-279.
7. Reinhart C. M., Rogoff K. S. Growth in a Time of Debt //American economic review. – 2010. – Т. 100. – №. 2. – С. 573-578.