

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2408-9303-2019-6-4-61-69

УДК 336.61,336.13(045)

JEL D24, L15, M11, O12

Плюсы и минусы государственных заимствований и государственного долга для бюджетной системы России

Н.Н. Парасоцкая^а, Н.Д. Яковлев^б^а ООО «ММТИ», Москва, Россия;^б Финансовый университет, Москва, Россия^а <https://orhid.org/0000-0003-0094-4485>; ^б <https://orhid.org/0000-0002-8600-3397>

АННОТАЦИЯ

В статье рассматриваются особенности применения долговых инструментов финансирования задач государства с позиции анализа положительных и отрицательных аспектов, поскольку современная экономическая конъюнктура в совокупности с поставленными задачами прорывного развития требует достаточного уровня устойчивости государственных финансов. Для подробного обоснования возможности применения государственных заимствований в статье описаны базовые особенности функционирования бюджетного механизма: раскрыты сущность бюджета, его доходов и расходов, поставлен вопрос об эффективном обеспечении сбалансированности в случае образования дефицита. Далее в рамках решаемых задач раскрыты сущность госдолга и заимствований, определено их место в бюджетировании, проанализирован зарубежный опыт и выявлены плюсы и минусы данного инструмента. Формулировка плюсов и минусов позволила дать оценку необходимости применения данного инструмента. Таким образом, сделан вывод, что применение государственных заимствований целесообразно, поскольку дает возможность для проведения бюджетных маневров и позволяет сдерживать негативное воздействие шоков на экономику страны, однако необходимо соотносить это с текущей экономической конъюнктурой и рисками финансовой устойчивости, проводя взвешенную долговую политику.

Ключевые слова: экономика; финансовая политика; государственный долг; государственные заимствования; финансовая устойчивость

Для цитирования: Парасоцкая Н.Н., Яковлев Н.Д. Плюсы и минусы государственных заимствований и государственного долга для бюджетной системы России. *Учет. Анализ. Аудит.* 2019;6(4):61-69. DOI: 10.26794/2408-9303-2019-6-4-61-69

ORIGINAL PAPER

Pros and Cons of Public Borrowing and Public Debt for the Russian Budget System

N.N. Parasotskaya^а, N.D. Yakovlev^б^а LLC "MMTI", Moscow, Russia;^б Financial University, Moscow, Russia^а <https://orhid.org/0000-0003-0094-4485>; ^б <https://orhid.org/0000-0002-8600-3397>

ABSTRACT

The article is devoted to the advantages and disadvantages of debt instruments to finance government needs. This topic is relevant because the current economic situation in conjunction with the tasks of breakthrough development requires a sufficient level of sustainability of public finance. To substantiate in detail the possibility of using public debt the article describes the basic peculiarities of budgeting mechanism: what a budget is, its revenue and expenditure, effective budget balancing in case of budget deficit. Within the given framework, the author focuses on the essence of public debt and borrowing, determines their place in the budgeting mechanism, reviews foreign experience and identifies advantages and disadvantages of this tool which makes it possible to assess the necessity of applying this mechanism. The conclusion is made that using public borrowing is appropriate because it provides an opportunity for budget maneuvering and helps to mitigate negative consequences of economic shocks but it is necessary to take into account the current economic situation along with the risks of financial stability, thus to conduct a balanced debt policy.

Keywords: economy; financial policy; public debt; public borrowing; financial stability

For citation: Parasotskaya N.N., Yakovlev N.D. Pros and cons of public borrowing and public debt for the Russian budget system. *Uchet. Analiz. Audit = Accounting. Analysis. Auditing.* 2019;6(4):61-69. (In Russ.). DOI: 10.26794/2408-9303-2019-6-4-61-69

ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время ввиду сложной геополитической и экономической конъюнктуры в мире и внутри отдельных регионов финансовая политика многих государств предполагает существенные объемы расходов. Санкционные ограничения, торговые войны и необходимость развития собственной экономики выступают мотивами для формирования новых программ и проектов, которые, с одной стороны, позволяют нивелировать конъюнктурные риски, а с другой — простимулировать рост отдельных отраслей или территорий страны (региона или муниципалитета). В связи с этим на всех уровнях бюджетной системы часто возникает ситуация, когда для обеспечения принципа сбалансированности, лежащего в основе бюджетирования, необходимо привлечение дополнительных финансовых ресурсов как из собственных источников, так и с использованием заемных.

На фоне указанных факторов Российская Федерация как один из важнейших игроков на мировой арене нуждается в дополнительных драйверах развития. Однако упомянутые ограничения в виде жесткой санкционной риторики со стороны ряда стран Запада создают определенные проблемы для эффективной реализации финансовой политики. Эти проблемы выражаются в появлении дополнительных препятствий при привлечении инвестиций, что, в свою очередь, не позволяет осуществить работу мультипликативных эффектов и расширить налоговую базу, на основе которой и реализуется фискальная составляющая государственных финансов.

Тормозом прорывного развития хозяйственной системы является и ряд внутренних проблем, к которым можно отнести:

- несогласованность финансовой и денежно-кредитной политики;
- недостаточную эффективность и понятность для хозяйствующих субъектов работу налоговой системы;
- сложность осуществления принципа целеполагания и персональной ответственности;
- недостаточность эффективности использования государственного и муниципального имущества, где сосредоточен основной стимулирующий потенциал.

Конечно, в основе построения эффективной бюджетной политики лежит механизм ее построения и слаженность работы соответствующих органов

государственной власти, занимающихся вопросами регулирования как доходной частью бюджетов, так и расходной. Посредством обеспечения эффективности и оптимизации работы макромеханизма можно оказать положительное воздействие на пропорции социально-экономического развития, финансовую самостоятельность и устойчивость федерального и субфедерального уровней, а также систем на уровне муниципалитетов [1]. Все это, в свою очередь, позволит своевременно, результативно, а также адресно финансировать социальные программы, инфраструктурные проекты и проекты национальной важности, повысить качество предоставляемых населению государственных и муниципальных услуг.

МЕТОДЫ И РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Бюджет представляет собой форму образования и расходования финансовых ресурсов, аккумулируемых в соответствующих целевых или целевых фондах, являющихся основой для реализации государством своих функций и задач через обеспечение средствами необходимых направлений работы. Бюджетная система — это совокупность федерального бюджета, бюджетов субфедерального и муниципального уровней, основанная на государственном устройстве и экономических отношениях, которые отражают аспекты формирования, распределения и расходования, аккумулируемых посредством налоговых механизмов финансовых ресурсов.

Для полноты рассмотрения исследуемой проблемы необходимо дать определение некоторым составляющим бюджетов и бюджетного механизма. Во-первых, важной частью бюджетной системы является ее доходная часть — государственные доходы как часть национального дохода, сформированного в рамках всей хозяйственной системы, аккумулируемую посредством фискального механизма для финансового обеспечения выполнения органами государственной власти и местного самоуправления возложенных на них функций и поставленных задач [2]. В целях практической реализации описанной категории выделяется четыре метода формирования доходов¹: прямое изъятие из госсектора; полу-

¹ Афанасьев М. П., Беленчук А. А., Кривоногов И. В. Бюджет и бюджетная система. Учебник для вузов. Афанасьев М. П., ред. М.: ЮРАЙТ; 2015. 777 с.

чение доходов от госсобственности и госуслуг; перераспределение доходов среди юридических и физических лиц через фискальный механизм; привлечение внутренних и внешних займов.

Другой стороной рассматриваемого механизма является его расходная часть. Государственные расходы — это экономические отношения по поводу распределения сформированных ранее с использованием различных источников финансовых ресурсов на цели, необходимые для благоприятного развития государства и повышения благосостояния граждан. При этом средства могут распределяться по отраслевому, целевому и территориальному признакам [3].

Обе части бюджета формируют определенное соотношение, которое задается действием как внешних, так и внутренних факторов. Сейчас российская экономика нуждается в обширных финансовых ресурсах для реализации планов прорывного развития, а также нивелирования проблем, образующихся в результате колебаний на рынке энергоресурсов. На компенсацию шоков, а также стимулирование развития хозяйственной системы необходимы большие объемы средств, которые, с одной стороны, позволят реализовать инвестиционную поддержку, а с другой — не дать динамично развивающимся отраслям сократить свои темпы до отрицательных значений. Ввиду этого в бюджете нередко образуется дефицит, являющийся превышением расходной части над доходной. Возникший разрыв можно компенсировать за счет внутренних источников, но часто государства и составляющие их территориальные единицы прибегают к применению долговых инструментов финансирования, наращивая свои обязательства.

Государственный кредит — это отношения экономического характера, возникающие между государством и другими экономическими агентами, где первый выступает в роли заемщика или кредитора². При этом такие отношения строятся на базовых принципах экономической категории «кредит»: возвратность, платность и срочность [4]. Основопологающим здесь выступает принцип возвратности, поскольку в практике предоставления займов в виде, например, бюджетных кредитов, которые даются из одного бюджета бюджетной системы другому, принцип платности

сводится к минимуму, ибо выравнивающая цель в этом случае является преобладающей. Тем не менее финансовые ресурсы, предоставленные на таких условиях, не являются собственными и формируют государственный долг [5].

Государственный кредит подразделяется на внутренний и внешний. Внутренний кредит более распространен по сравнению с внешним. Внутренний кредит представляет собой совокупность отношений между государством и резидентами страны, при этом государство выступает кредитором, гарантом и основным заемщиком денежных средств в национальной валюте, образующихся за счет выпуска государственных облигаций.

Внешний государственный кредит — совокупность отношений, где государство выступает в качестве заемщика, кредитора или гаранта на мировом финансовом рынке [6]. Эти отношения приобретают форму государственных внешних займов [7]. Сумма полученных внешних займов с учетом начисленных процентов подлежит включению в государственный долг страны.

Стоит отметить, что роль Российской Федерации на международной арене как кредитора и гаранта ограничена в связи с проблемами внутри страны, а также из-за санкций и запретов, введенных против России, однако круг кредиторов России довольно широк [8]. Он представлен ведущими развитыми государствами и международными финансовыми институтами.

Известно, что основными источниками финансирования деятельности государства как социального института являются налоговые доходы и доходы от осуществления государственного предпринимательства. Однако вследствие различных как чрезвычайных, так и вполне прогнозируемых явлений величина поступающих из собственных источников ресурсов может быть недостаточной для полного покрытия ассигнований возникает дефицит бюджета [9]. В соответствии с принципом сбалансированности государству необходимо предпринимать определенные действия для выравнивания объемов поступлений и выплат. Такими действиями может быть сокращение расходной части либо поиск дополнительных источников поступлений финансовых ресурсов или источников финансирования дефицита бюджета (ИФДБ). Наиболее используемым в современной практике бюджетирования является привлечение государством для обеспечения потребностей в финансовых

² Госдолг стран мира 2017. URL: <http://investorschool.ru/gosdolg-stran-mira-2017> (дата обращения: 02.05.2018).

ресурсах внешних и внутренних заимствований, в рамках чего может использоваться получение кредитов от других бюджетов, международных организаций и иностранных государств, а также выпуск долговых ценных бумаг на финансовые рынки [10]. При использовании указанного источника финансирования дефицита бюджета постепенно накапливается определенный размер государственного долга, который в соответствии со спецификой полученных заимствований и делится на внешний и внутренний [11].

На сегодняшний день существуют государства, обладающие колоссальными размерами государственного долга — более 100% валового внутреннего продукта. К таким странам относятся США и Япония, а также со сравнительно небольшими размерами данного показателя (не более 30% ВВП) Саудовская Аравия, Чили, Объединенные Арабские Эмираты, Норвегия [6]. Для данных стран размер государственного долга имеет различное воздействие на их хозяйственную систему в целом и бюджетную систему в частности, для одних государств госдолг создает предпосылки к финансовой неустойчивости, а для других является средством, прибегая к которому, опосредованно стимулируется экономическое развитие страны [12]. В связи с этим можно утверждать, что рассмотрение положительных и отрицательных аспектов воздействия государственных заимствований и государственного долга на бюджетную систему, состояние которой является существенным фактором развития всей экономики государств в условиях смешанных систем хозяйствования, является важным с научных позиций. В целях анализа нами был выделен ряд плюсов и минусов, последовательное рассмотрение которых позволит сделать некоторые выводы о целесообразности использования данного источника финансирования бюджета. Указанные плюсы и минусы формализованы в *таблице*.

Государство, сталкиваясь с дефицитом при соблюдении принципа сбалансированности, прибегает к основополагающему методу его реализации — поиску дополнительных источников финансирования. Необходимо отметить, что возможность поступления требуемых для покрытия разрыва между бюджетными доходами и расходами финансовых ресурсов является одним из положительных аспектов государственных заимствований. Однако у данного явления есть обратная сторона — экономическая природа

заимствований такова, что обязательным условием привлечения данных средств является их возвратность в будущем. Не обязательным, но почти всегда идущим рядом является и принцип платности, что означает взимание кредитором с заемщика платы за пользование предоставленными денежными средствами. Описанные условия мы считаем отрицательными аспектами данного источника финансирования.

Общеизвестно, что в рамках складывающейся экономической конъюнктуры государству, в соответствии с Кейнсианской теорией, необходимо манипулировать объемами государственных расходов для обеспечения оптимальных темпов развития. Тогда в условиях экономического спада или непредвиденных макроэкономических шоков по ряду причин (будь то резкое сокращение собственных доходов либо острая необходимость в увеличении расходной части с сохранением существующего уровня доходной) необходимо, не прибегая к сокращению государственных расходов в настоящее время, покрыть образовавшийся дефицит. Используя рассматриваемый в работе источник финансирования, государство может перенести возникший в текущем периоде недостаток денежных средств на будущие периоды. В них возможно существенное улучшение экономических условий и стабилизация ситуации в бюджетной системе. Исходя из сказанного, можно утверждать о другом положительном аспекте заимствований — при перенесении текущих финансовых затруднений на будущее можно увеличить время для осуществления необходимых в текущем периоде действий с целью стабилизации сегодняшней ситуации в системе или ее совершенствования, т. е. проведения бюджетных маневров.

Исследование показывает, что в сравнении с другими методами реализации принципа сбалансированности в условиях бюджетного дефицита государственные заимствования могут использоваться довольно длительный период времени. Так, рассматривая ситуацию, когда национальная валюта не является мировым платежным средством, увеличение денежной эмиссии для покрытия отрицательного разрыва между доходами и расходами неминуемо приводит к катастрофическим последствиям для всей хозяйственной системы, и это конечном счете отражается на устойчивости бюджетной системы. Использование накопленных ранее финансовых

Таблица / Table

**Сравнительная характеристика плюсов и минусов государственных заимствований и долга /
The comparative characteristics of the pros and cons of public borrowing and debt**

№ п/п	Критерий выделения / Selection criteria	Плюсы государственных заимствований и долга / Advantages of state borrowing and debt	Минусы государственных заимствований и долга / Disadvantages of state borrowing and debt
1	По возможности привлечения дополнительных финансовых ресурсов	Поступление дополнительных финансовых ресурсов, необходимых бюджетной системе в данный момент времени	Возвратность и платность привлекаемых таким способом финансовых ресурсов (средства нужно вернуть, причем вернуть в большем размере, чем сам займ)
2	По возможности использования временных преимуществ	Возможность фактического перенесения недостатка финансовых ресурсов в бюджетной системе на будущее	Возникновение риска неустойчивости бюджетной системы в будущем
3	По обеспечению условий для проведения бюджетных маневров	Предоставляет некоторое время для осуществления бюджетных маневров с целью стабилизации ситуации в системе в текущем периоде	При слишком длительном финансировании бюджета происходит наращение величины государственных расходов за счет увеличения суммы обслуживания долга, что нивелирует результаты маневров
4	По возможности финансирования дефицита бюджета на протяжении сравнительно длительного периода	Возможность финансирования дефицита бюджета сравнительно (с другими методами: эмиссионным, резервным) длительный период (рефинансирование долга)	При слишком длительном финансировании бюджета таким способом возникает финансовая пирамида (текущие выплаты производятся за счет новых заимствований)
5	По воздействию на величину собственных доходов бюджета посредством формирования соответствующих условий положительного развития экономики	Увеличение госдолга ввиду увеличения госрасходов при эффективном использовании средств создает условия для увеличения собственных доходов бюджета в будущем за счет роста экономики	Увеличение госдолга ввиду нарастания госрасходов при неэффективном использовании средств создает риски возникновения бюджетной нестабильности и быстрого наращения величины расходов по причине отсутствия компенсации величины обслуживания долга за счет экономического роста (а при спаде существует риск большего дефицитного разрыва ввиду снижения доходов бюджета)
6	По воздействию на состояние финансовых резервов	Сохранение финансовых резервов бюджетной системы в условиях устойчивого, но приемлемого в данных условиях размера дефицита, для оперативного реагирования на непредвиденные чрезвычайные ситуации и шоки в будущем	Большие объемы заимствований могут привести к быстрому расходованию финансовых резервов и несвоевременному реагированию на возникающие шоки
7	По воздействию курсовой разницы при осуществлении внешних заимствований	При осуществлении внешних заимствований отрицательная (стоимость национальной валюты при осуществлении займа меньше, чем на момент возврата и обслуживания) курсовая разница может уменьшить фактическую сумму займа и процентов по долгу, что уменьшит бюджетные расходы и повысит эффективность использования данного инструмента	При осуществлении внешних заимствований положительная (стоимость национальной валюты при осуществлении займа больше, чем на момент возврата и обслуживания) курсовая разница может увеличить сумму, необходимую к возврату, а также осложнить обслуживание долга
8	По воздействию на величину собственных доходов бюджета посредством влияния на ожидания экономических агентов	Положительные моменты отсутствуют	При неконтролируемом (существенном) увеличении госдолга ухудшаются ожидания экономических агентов касательно налогового бремени, что увеличивает потенциал теневого сектора, а это, в свою очередь, уменьшает величину налоговых доходов бюджета

Источник / Source: разработано авторами / developed by the authors.

резервов также является довольно ограниченным, поскольку при активном их использовании данный запас быстро исчерпывается. Государственные же заимствования, особенно внутри национальной экономики, могут использоваться неоднократно, поскольку в данном случае государство может прибегать к рефинансированию долга, т.е. покрыванию взятых ранее займов и процентов по ним за счет получения новых [13].

Исследование показывает, что в сравнении с другими методами реализации принципа сбалансированности в условиях бюджетного дефицита государственные заимствования могут использоваться довольно длительный период времени.

Однако все указанные плюсы при неразумном подходе к ресурсам могут обратиться в минусы. Например, при слишком долгом использовании рассматриваемого источника финансирования дефицита бюджета и фактическом перенесении текущего недостатка финансовых ресурсов на будущее возникает угроза неустойчивости бюджетной системы государства в будущем. Следует признать, что при длительном использовании суверенных заимствований, как на внутреннем экономическом пространстве, так и вовне, вместе с величиной, которая требовалась для покрытия бюджетных дефицитов, накапливаются и обязанности по обслуживанию взятых на себя обязательств. Последнее может привести к положению, когда сумма платежей по обслуживанию долга станет существенной частью всех государственных расходов, а это, по сути, становится барьером к осуществлению государством своих функций. Обращаясь к упомянутому рефинансированию долга, заметим, что существенным минусом в данной тактике является то, что с самого первого акта рефинансирования начинается построение финансовой пирамиды, справиться с которой становится все сложнее и сложнее при избыточном наращивании государственного долга.

В некоторых случаях наращивание государственного долга в текущем периоде может быть целесообразным, поскольку стратегия развития экономической системы может предполагать осуществление больших вливаний в нее со стороны государства с целью стимулирования экономического роста и увеличения таким образом потенциальной налоговой базы. Последнее обеспечит и увеличение собственных доходов государственного бюджета. Очевидно, что другие методы обеспечения сбалансированности бюджета в условиях дефицита не подойдут, поскольку сокращение государственных расходов, например на социальные нужды, в пользу поддержки реального сектора и проведения стимулирующей финансовой политики нецелесообразно. К тому же оно чревато как экономическими, так и политическими последствиями негативного характера. Также контрпродуктивно наращивание денежной эмиссии, ибо таким образом будет раскручиваться инфляционная спираль, стимулироваться не производственный сектор, а финансовые спекуляции, что не только не даст желаемого эффекта для экономики и бюджетной системы, но и еще больше усложнит ситуацию.

С другой стороны, для развития хозяйственной системы и последующего повышения налоговой базы не всегда обязательны слишком большие затраты. В ряде случаев для поддержания стабильного экономического роста достаточно удержания устойчивого, но приемлемого в данных экономических условиях размера дефицита государственного бюджета. Тогда при существовании некоторой суммы накопленных финансовых резервов можно не использовать их, а воспользоваться небольшими суверенными заимствованиями. Сохранившиеся объемы финансовых резервов можно отложить для оперативного реагирования на непредвиденные чрезвычайные ситуации и шоки. К сожалению, в современных условиях развития мировой экономики негативные ситуации и шоки возникают довольно часто и без ответных действий должного масштаба и качества приводят к весьма неблагоприятным последствиям для бюджетной системы и экономики в целом. Дополнительным положительным моментом может оказаться возможность эффективного использования данных резервных средств, что не только обеспечивает риски будущих колебаний, но и позволяет компенсировать использование заемных финансовых ресурсов, имея в виду их платность. Практика вложения ресурсов резерв-

ных фондов характерна для стран — экспортеров нефти, таких как Саудовская Аравия и Объединенные Арабские Эмираты. Именно в этих странах в последние годы существенная часть ресурсов их суверенных фондов инвестируется в международные проекты и ценные бумаги на мировых финансовых рынках [14].

Рассмотренные положительные стороны государственных заимствований могут иметь и отрицательные аспекты. Во-первых, положительное воздействие наращивания суверенных долговых обязательств для обеспечения экономического роста и роста собственных доходов бюджета посредством естественного увеличения налоговой базы возможно только в случае удачного и эффективного использования этих средств. Это означает, что если средства, полученные из рассматриваемого ИФДБ и направляемые на стимулирование экономического развития, будут перераспределены таким образом, что целевой эффект не будет достигнут, то возникают риски возникновения бюджетной нестабильности и ускорения нарастания величины расходов ввиду отсутствия предполагаемой компенсации расходов по обслуживанию долга за счет экономического роста. Более того, при отрицательных эффектах проводимой политики, а именно при экономическом спаде, существует риск стремительного ускорения дефицитного разрыва в бюджете из-за сокращения величины собственных доходов, вызванного уменьшением деловой активности в экономике, с одновременным ростом расходов по обслуживанию долговых обязательств. Данный аспект можно также рассмотреть с позиции экономических ожиданий хозяйствующих субъектов — при неконтролируемом существенном увеличении объемов заимствований экономические агенты будут ожидать увеличения налоговой нагрузки в ближайшем будущем, что также будет дестимулировать деловую активность, увеличивать потенциал теневого сектора, сокращая собственные доходные поступления в бюджет. Во-вторых, возникновение данной ситуации, а также излишнее наращивание государственного долга в других ситуациях может нивелировать положительные аспекты использования данного ИФДБ касательно состояния финансовых резервов. Так, при больших объемах заимствований наступит момент, когда накопленные в резервных фондах средства останутся единственным ресурсом, с помощью которого можно удержать

состояние бюджетной системы в устойчивом положении — результатом таких действий будет полное или ощутимое исчерпание данных накоплений и, соответственно, неспособность быстро реагировать на возможные конъюнктурные колебания в ближайшем будущем. А уже это является существенным отрицательным аспектом суверенных займов для бюджетной системы.

При больших объемах заимствований наступит момент, когда накопленные в резервных фондах средства останутся единственным ресурсом, с помощью которого можно удержать состояние бюджетной системы в устойчивом положении — результатом таких действий будет полное или ощутимое исчерпание данных накоплений и, соответственно, неспособность быстро реагировать на возможные конъюнктурные колебания в ближайшем будущем.

Анализируя выдвинутую нами проблему, следует указать на возможные положительные и отрицательные стороны государственных заимствований и долга, связанных с курсовыми разницеми. Конечно, данные аспекты будут носить ярко выраженный вероятностный характер, повлиять на полярность которых будет намного сложнее, чем в предыдущих случаях. Положительная сторона выражается прежде всего в отрицательной курсовой разнице. При возникновении ситуации, когда по тем или иным политическим или экономическим причинам стоимость национальной валюты на момент получения займа оказывается меньше, чем на момент возврата и в ходе обслуживания долга, бюджетные расходы уменьшаются и повышается эффективность использования данного ИФДБ. Обратной же сторо-

ной выступает положительная курсовая разница, когда стоимость национальной валюты в момент получения займа превышает ее стоимость на момент возврата или в ходе обслуживания займа. Это увеличивает необходимую к возврату сумму, а также осложняет обслуживание долга, что, в свою очередь, приводит к увеличению бюджетных расходов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Государственные заимствования с позиции анализа эффектов для бюджетной системы являются сложным инструментом обеспечения сбалансированности. Именно поэтому вопрос об использовании заимствований по соотношению положительных и отрицательных сторон остается открытым и приобретает перевес в одну или другую сторону только в условиях определенной экономической, политической конъюнктуры или при определенной степени профессионализма в управлении им.

Проведенное исследование позволило сформулировать следующие выводы:

- разумное использование заимствований в совокупности с подходящими экономическими условиями может дать положительные результаты для экономики в целом;
- неисполнение «золотого правила заимствований» может привести к таким неблагоприятным последствиям, что под угрозу ставится устойчивость экономического развития государства;
- большинством развитых стран повышение эффективности управления государственным долгом осуществляется посредством различных инструментов и методов, одним из которых выступает бюджетное правило ограничения уровня долга;
- повышение эффективности использования привлеченных средств при реализации мультипликативных эффектов в экономике в связке с применением соответствующего вида бюджетных правил составляют перспективу положительной практики применения государственных заимствований и ложится в основу проведения ответственной бюджетной политики.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Якупова А. В. Сущность и функции государственного кредита. *NovaInfo*. 2016;(45):216–219.
2. Ложечко А. С. Государственные кредиты Российской Федерации: проблемы теории и практики. *Финансы и кредит*. 2018;3(771):522–536.
3. Пакова О. Н., Лыкова Т. К. Государственный кредит и государственный долг России. *Инновационная наука*. 2017;1(1):87–89.
4. Тедеева Р. А., Лукша И. М., Ковалев А. Н. Проблемы и перспективы развития регионов-реципиентов. *Вестник Белгородского университета кооперации*. 2018;71(4):30–39.
5. Неменова Д. Л. Институциональная модель государственного долга России. *Вопросы российского и международного права*. 2017;(5А):248–258.
6. Antonio A., Joao T. J. Growth and productivity: The role of government debt. *International Review of Economics & Finance*. 2013;(6):384–407.
7. Aura D., Vytautas S. Selection of government debt evaluation methods based on the concept of sustainability of the debt. *Procedia — Social and Behavioral Sciences*. 2015;(8):474–480.
8. Croce M. M., Thien T. N. Government debt and the returns to innovation. *Journal of Financial Economics*. 2019;(2):205–225.
9. David A., Fernando M. M. Monetary policy and liquid government debt. *Journal of Economic Dynamics and Control*. 2018;2(12):183–199.
10. Mathieu G. Government debt and growth: The role of liquidity. *Journal of International Money and Finance*. 2018;(3):1–22.
11. Yuting B., Campbell L. Nominal targeting in an economy with government debt. *European Economic Review*. 2017;(2):103–125.
12. Nicolas J., Leandro G. M. Determinants of sub-central European government debt. *The Spanish Review of Financial Economics*. 2017;(3):52–62.
13. Курдова М. А., Шишкина А. Р. Современное состояние государственного долга РФ и направления его регулирования. *Аллея науки*. 2018;3(19):87–91.
14. Едовина Т. Больше не бывает. *Коммерсантъ. Business guide*. 2017;(41):8–9.

REFERENCES

1. Yakupova A.V. The Essence and functions of public loans. *NovaInfo*. 2016;(45):216–219. (In Russ.).
2. Lozhechko A.S. State credits of the Russian Federation: problems of theory and practice. *Financu i kredit = Finance and credit*. 2018;771(3):522–536. (In Russ.).
3. Pakova O.N., Lykova T.K. State credit and public debt of Russia. *Innovatsionnaya nauka = Innovative science*. 2017;1(1):87–89. (In Russ.).
4. Tedeeva R.A., Kovalev A.N., Luksha I.M. The problems and prospects of development of recipient regions. *Vestnik Belgorodskogo universiteta kooperatsii. = Bulletin of Belgorod University of cooperation*. 2018;4:(71):30–39. (In Russ.).
5. Nemenova D.L. Institutional model of public debt of Russia. *Voprosy rossiiskogo i mezhdunarodnogo prava = Questions of Russian and international law*. 2017;(5A):248–258. (In Russ.).
6. Antonio A., Joao T.J. Growth and productivity: The role of government debt. *International Review of Economics & Finance*. 2013;(6):384–407.
7. Aura D., Vytautas S. Selection of government debt evaluation methods based on the concept of sustainability of the debt. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*. 2015;(8):474–480.
8. Croce M.M., Thien T.N. Government debt and the returns to innovation. *Journal of Financial Economics*. 2019;(2):205–225.
9. David A., Fernando M.M. Monetary policy and liquid government debt. *Journal of Economic Dynamics and Control*. 2018;2(12):83–199.
10. Mathieu G. Government debt and growth: The role of liquidity. *Journal of International Money and Finance*. 2018;(3):1–22.
11. Yuting B., Campbell L. Nominal targeting in an economy with government debt. *European Economic Review*. 2017;(2):103–125.
12. Nicolas J., Leandro G.M. Determinants of sub-central European government debt. *The Spanish Review of Financial Economics*. 2017;(3):52–62.
13. Kurdova M.A., Shishkina A.R. The Current state of the public debt of the Russian Federation and the direction of its regulation. *Alleya nauki = Alley of science*. 2018;3(19):87–91. (In Russ.).
14. Edovina T. Never. *Kommersant. Business guide = Kommersant business guide*. 2017;(41):8–9. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Наталья Николаевна Парасоцкая — кандидат экономических наук, доцент, Финансовый университет, финансовый директор, ООО «ММТИ» Москва, Россия
nataly@mmti.ru

Никита Дмитриевич Яковлев — студент 2-го курса финансово-экономического факультета, Финансовый университет, Москва, Россия
ndyakovlev@mail.ru

ABOUT THE AUTHORS

Natal'ya N. Parasotskaya — Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor, Financial Director, LLC “MMTI”, Moscow, Russia
nataly@mmti.ru

Nikita D. Yakovlev — 2 year graduate student, Financial University, Moscow, Russia
ndyakovlev@mail.ru

Статья поступила 14.05.2019; принята к публикации 12.06.2019.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received 14.05.2019; accepted for publication 12.06.2019.

The authors read and approved the final version of the manuscript.