

- швидші темпи зниження енергоємності економіки;
- економічно ефективний та своєчасний доступ на ринки фінансових ресурсів;
- своєчасне будівництво необхідних об'єктів;
- проектування інноваційних об'єктів та оперативні стратегії;
- постійне покращання безпеки життєдіяльності, будівельних операцій та енергоефективності;
- створення робочих місць для громад;
- збільшена комерційна цінність для державних активів.

Слід відзначити, що структури ДПП передають вигоди залучення державного сектору в ринок, без ефектів спотворення ринку, а гнучкість ДПП може дозволити урядам цілеспрямовано та точно використовувати державні кошти або пряме приватне фінансування в областях, які в іншому випадку були б не цікаві для приватного сектора.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Dilip R. Limaye Overcoming Energy Efficiency Financing Barrier in the ASEAN Region, 2011 / IPEEC/WEACT and MEMR Workshop Електронний ресурс. – Режим доступу : <https://www.iaea.org/media/workshops/2011/ipeecweact/Limaye.pdf>.
2. EEFIG (Energy Efficiency Financial Institutions group) (2014), Energy Efficiency – The first Fuel for the EU Economy, EEFIG, Brussels.
3. IEA. World energy investment outlook. Special report. 2014 Електронний ресурс. – Режим доступу : <https://www.iaea.org/publications/freepublications/publication/WEIO2014.pdf>.
4. IEA Policy Pathway, Joint Public-Private approaches for energy efficiency finance.
5. Limaye D.R. (2011) lessons learned from innovative financing of energy efficiency Programs, Presentation to the Asia Clean Energy Forum, Regulatory and Policy Dialog, Manila.
6. Limaye, D.R. and E. Limaye (2011), Scaling Up Energy Efficiency: The Case for a Super ESCO, energy efficiency Journal.
7. KfWand SIDBI (2010), operating guide lines for KfW energy efficiency line of credit – assistance for energy efficiency Projects.
8. Danish Management Group (2010), final Process and impact evaluation, commercial is in energy efficiency finance (ceef) and Hungarian energy efficiency co-financing Program (heecP), Report submitted to IFC.
9. EERE (Energy Efficiency and Renewable Energy) (2011), US Department of Energy, Energy Efficiency and Renewable Energy website, www1.eere.energy.gov/femp/financing/uesc_case_studies.html.
10. Singh J., Limaye D. R., Henderson B. and Shi X. (2010), Public Procurement of energy efficiency services, Washington DC: the World Bank.
11. Limaye D. (2009), DsM financing annex: financing DsM and energy efficiency Programs in China, us iD eco-asia clean Development and climate Program, July.
12. BNEF (Bloomberg New Energy Finance) (2014), Global Trends in Clean Energy Investment 2014, BNEF, London.

УДК 330.1

Маслов Д.С.
*аспірант кафедри общей економічної теорії
Одеського національного економічного університету*

ТЕОРИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА В ИСТОРИЧЕСКОЙ РЕТРОСПЕКТИВЕ: АЛЬФРЕД МАРШАЛЛ

В статье рассмотрены взгляды А. Маршалла на проблему государственного долга. Проанализированы категории богатства и капитала в неоклассической экономической теории и взаимосвязь долга и национального богатства. Критически оценено положение о том, что государственный долг является вычетом из капитала и богатства государства. Сделан акцент на важности рассмотрения государственного долга как воспроизводящегося явления.

Ключевые слова: государственный долг, национальное богатство, капитал, капитал-собственность, кредитные отношения.

Маслов Д.С. ТЕОРИЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В ІСТОРИЧНІЙ РЕТРОСПЕКТИВІ: АЛЬФРЕД МАРШАЛЛ

У статті розглянуто погляди А. Маршалла на проблему державного боргу. Проаналізовано категорії багатства та капіталу у неокласичній економічній теорії та взаємозв'язок боргу та національного багатства. Критично оцінено положення про те, що державний борг є вирахуванням із капіталу та багатства держави. Зроблено акцент на важливості розгляду державного боргу як процесу, що відтворюється.

Ключові слова: державний борг, національне багатство, капітал, капітал-власність, кредитні відносини.

Maslov D.S. THE THEORY OF NATIONAL DEBT IN HISTORICAL RETROSPECTIVE: A. MARSHALL

The article deals with the views of A. Marshall on the issue of national debt. Categories of wealth and capital in the neoclassical economic theory and the relation between debt and national wealth are analyzed. The conclusion that national debt is a deduction from capital and wealth of the state is criticized. The focus on the importance of consideration national debt as revolving process is made.

Keywords: national debt, national wealth, capital, capital as ownership, credit relations.

Постановка проблеми. Вопросы государственного долга на протяжении многих десятилетий вызывают споры в научных кругах. Взгляды экономистов на вопрос воздействия долга на экономику страны носят самый противоречивый характер. Представители классической политической экономии считали, что долг несёт только негативные последствия, кейнсианцы полагали, что государственные займы могут быть использованы для

стимулирования совокупного спроса. В неоклассическом направлении экономической теории взгляд на созданное при помощи заёмных средств богатство как на отрицательное богатство является довольно распространённым. Такой подход предполагает вычет государственных долгов из совокупного объёма богатства страны-заёмщика. В современных условиях, когда огромные государственные долги имеют практически все развитые и развивающиеся

страны, критический анализ данного вопроса является особенно актуальным.

Анализ последних исследований и публикаций. Классический взгляд на проблему государственного долга формировался в трудах А. Смита, Д. Рикардо, Т. Мальтуса, Ж.-Б. Сэя и др. Характерным для их исследований являлось понимание государственных расходов как непроизводительных, ведущих к уничтожению капитала, ввиду того, что эти расходы направлялись, как правило, на ведение войн. Точку зрения Дж.М. Кейнса по данному вопросу разделяли А. Лернер, С. Харрис, Э. Хансен. Кейнсианцы разделяли внутренний и внешний долг, соглашаясь, что внутренний долг и проценты по нему должны будут выплачиваться будущим поколением посредством налогов, но в то же время отмечали, что это не приведёт к потерям капитала, так как выплаты по внутреннему долгу – это только трансферты внутри национальной экономики. А. Маршалл в своих исследованиях соглашается с позицией классиков, в соответствии с которой займы внутри государства не уменьшают и не увеличивают величину богатства страны, но в то же время считает, что сумму внешних долгов следует вычитать из богатства страны-заёмщика. Критика кейнсианских идей и возврат к классической теории долга даны в работах Р. Масгрейва, Дж.М. Бьюкенена, Ф. Модильяни, Р. Барро. Альтернативный взгляд на проблему долга присутствует сегодня в работах П. Кругмана, который согласуется с взглядами кейнсианцев. Исследованием долга в отечественной экономической науке занимались Н.В. Зражевская, В.В. Козюк, В.В. Лисовенко, Т.Г. Бондарук, Я.В. Онищук, Т.П. Вахненко и др.

Выделение нерешенных ранее частей общей проблемы. В неоклассическом направлении экономической теории, основоположником которого является А. Маршалл, государственный долг рассматривается как вычет из богатства государства [1, с. 118]. Такая трактовка роли долга для богатства государства неоднозначна и нуждается в более глубоком критическом рассмотрении.

Цель статьи заключается в критическом анализе положения неоклассического направления экономической теории, в соответствии с которым государственный долг следует считать вычетом из богатства страны.

Изложение основного материала исследования. А. Маршалл придерживался мнения, что при оценке совокупного объема индивидуального богатства стран необходимо вычесть все долги и иные обязательства одних жителей данной страны другим. Следует вычесть из общей суммы те облигации, которые выпущены одним правительством или частными гражданами этой страны и находятся в руках иностранцев, и присовокупить к ней иностранные облигации, которыми владеет данное государство. Более того, формы богатства (например, дороги и каналы, предприятия газоснабжения и водопроводные сооружения), которые были созданы не на основе государственных сбережений, а с помощью государственных займов, представляют собой «громоздкое отрицательное богатство» [1, с. 118]. Очевидно, что речь идёт именно о внешних государственных заимствованиях. В вопросе внутреннего долга Маршалл остаётся сторонником классической экономической теории, отмечая, что внутренние займы не уменьшают величину национального богатства: «Например, поскольку британские государственные облигации и облигации какой-либо английской железной дороги находятся во владении внутри страны, можно попросту считать саму железную дорогу частью национального богатства, вовсе не принимая в расчет государственные

облигации и облигации железной дороги» [1, с. 118]. Эту точку зрения разделяют и современные исследователи, в частности К.А. Хубиев [2, с. 29].

Для критической оценки данных суждений следует сначала выяснить, что подразумевает А. Маршалл под понятием «богатство». Он разделяет индивидуальное богатство каждого человека, национальное и космополитическое богатство. Что касается национального богатства, то сюда относится как индивидуальная, так и коллективная собственность жителей страны. Коллективная собственность может включать, к примеру, дороги, каналы, предприятия газоснабжения и водопроводные сооружения и т. п., которые созданы за счёт национальных сбережений. Также частью богатства Англии Маршалл предлагает считать Темзу, которая «обеспечила гораздо больший прирост богатства Англии, чем все каналы и даже, быть может, чем все железные дороги страны. Хотя Темза представляет собою безвозмездный дар природы (если не считать издержки на совершенствование условий судоходства по ней)». К коллективной собственности также относятся произведения литературы, которые обедняет перевод, и организация свободного, строго упорядоченного государства [1, с. 117–118]. Автор полагает, что богатство должно обязательно подчиняться денежной оценке [1, с. 115], но в то же время некоторые из перечисленных элементов, составляющих богатство, выразить в определённом количестве денег довольно сложно. Таким образом, под национальным богатством А. Маршалл понимал совокупность потребительных стоимостей, как произведённых трудом, так и полученных в дар от природы, за вычетом тех объектов богатства, которые были созданы за счёт средств, полученных в долг за пределами данного государства. Именно богатство является центральной категорией в его исследовании, поскольку экономическая наука – это «наука о богатстве» [1, с. 107].

Понятие «капитал» у Маршалла выделяется в отдельную категорию и подразумевает ту часть богатства человека, которую он направляет на получение дохода в форме денег, или, ещё более широко, на приобретение посредством торгово-промышленной деятельности. К наиболее важным элементам этого капитала относятся, например, принадлежащие промышленнику фабрика и другие хозяйственные объекты – машины, сырьё, а также продовольствие, одежда, жилые помещения, которыми он может располагать для предоставления в пользование своим работникам и для престижа своего предприятия. Но в то же время с понятием «богатство» у понятия «капитал» общее – в него следует включить ссуды, предоставленные под закладные или в иной форме, и вычесть его собственные долги [1, с. 132–133].

В марксистской политической экономии считалось, что капитал, даваемый в долг государству, потребляется, уничтожается и больше не существует, а государственные облигации, которые были выданы в обмен на этот капитал, представляют лишь фиктивный капитал, долговые обязательства. Но облигации представляют капитал для своего покупателя в том смысле, что приносят доход [3, с. 510]. Согласно современной мировой статистике, государства располагают как обязательствами, так и активами, которые могут включать и иностранные государственные облигации [4]. Таким образом, привлечённый в качестве государственных займов капитал не обязательно уничтожается, а может быть использован с целью извлечения дохода. Безусловно, не все государственные активы – действительный капитал [3, с. 377], но

часть из них является действительным капиталом, а часть – капиталом, поскольку приносит государству доход – это выданные ссуды, купленные государственные облигации и другие ценные бумаги. К примеру, государственные активы Великобритании позволили ей получить 42,6 млрд. ф. ст. дохода в 2013–2014 бюджетном году, или 6,8% от всех доходов бюджета. При этом 36,1 млрд. ф. ст. было выплачено по обязательствам Великобритании, что составляет 5% от общих расходов государства [5].

Известно, что в государствах с более развитой экономикой существует более низкая, чем в развивающихся странах, норма прибыли [3, с. 395]. Нормой прибыли определяется верхняя граница процентной ставки по кредитам, её нижняя граница может быть равна нулю [3, с. 393]. Это обуславливает более низкие процентные ставки в развитых странах, что отражается и на купонах государственных облигаций (рис. 1).

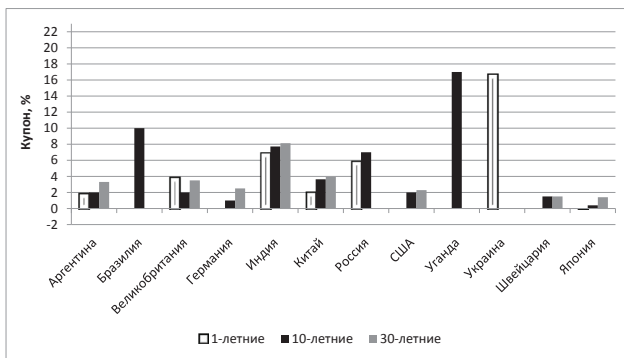


Рис. 1. Купон государственных облигаций некоторых стран [6]

Высокая надёжность облигаций и возможность беспрепятственно продавать их на фондовой бирже имеет своим следствием высокий спрос на ценные бумаги развитых стран, что также является значительным фактором снижения ставок по данным гособлигациям. Результатом этого становится крайне низкая плата за заёмные средства для правительств развитых стран. В то же время развитые страны, такие как США, Великобритания, Германия, Швейцария и др., могут инвестировать как в развитые экономики, под низкую ставку процента, так и в развивающиеся, где ставка по облигациям довольно высока. Это позволяет из процентов, поступающих по выданным кредитам, погашать проценты по полученным, причём сумма заемных средств, которой таким образом можно будет пользоваться «бесплатно», в разы превышает ту, которая отдана в ссуду. Например, если США продало 10-летние казначейские билеты на 10 млрд. дол. под 2% (мы абстрагируемся от изменений в цене облигаций), из них на 2 млрд. дол. были куплены 10-летние облигации Бразилии под 10% годовых, то, таким образом, получаемые по выданной ссуде проценты покрывают проценты по полученной ссуде полностью, и правительство США располагает 8 млрд. дол. дополнительных средств фактически бесплатно. С другой стороны, ясно, что для развивающихся стран подобная практика ограничена и инвестирование в экономику более развитых стран под столь низкие проценты нецелесообразно. Гораздо логичнее использовать временно свободные средства для выведения собственного государства в ранг развитых, стимулируя экономику, к примеру, снижением налоговых ставок.

Сложившаяся ситуация на фондовых рынках с высоким спросом на ценные бумаги некоторых стран

приводит к тому, что их государственные облигации торгуются по цене выше номинала, обеспечивая отрицательную доходность к погашению (рис. 2).

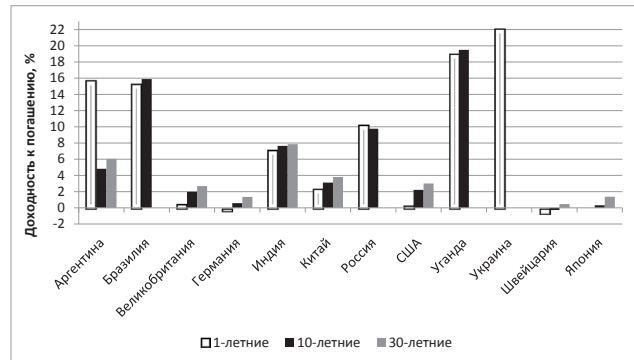


Рис. 2. Доходность к погашению (YTM) государственных облигаций некоторых стран [6]

Такое положение вещей позволяет государствам – эмитентам данных облигаций выпускать их на рынок изначально с отрицательной доходностью [7; 8]. В целом отрицательную доходность имеют уже 16% облигаций, которые входят в JPMorgan Global Government Bond Index, общая сумма которых составляет 3,6 трлн. дол. [9]. Отрицательная доходность по долговым обязательствам обусловлена высоким спросом на облигации правительств данных стран, а этот спрос, в свою очередь, обусловлен необходимостью сохранения капитала его собственниками, избыточностью капитала, противоречием между общественным характером производства и частнокапиталистическим характером присвоения его результатов. Таким образом, принцип платности для данных долгов не выполняется. Принципы срочности и возвратности не выполняются для государственного долга, если рассматривать госдолг не как застывшую во времени совокупность суд, а как воспроизводящее явление, как процесс, в котором одна ссуда покрывается последующей, подтверждением чему является продолжительный рост долгов практически всех стран. Но если принципы срочности и возвратности не выполняются для всего долга, то принцип платности нарушается и для отдельных ссуд, и в таком случае для кредитора его капитал-собственность перестаёт быть капиталом в любом смысле. Следует отметить, что возможность торговать такими облигациями на фондовых рынках позволяет извлекать спекулятивный доход, но это не имеет отношения к приросту стоимости капитала, а лишь к перераспределению стоимости от «менее удачливых» биржевых игроков к «более удачливым».

Таким образом, отношения, связанные с государственными долгами, являются особой формой кредитных отношений. Безусловно, отношения государственного долга имеют общий родовый признак с кредитными отношениями – это отношения, связанные с движением стоимости. Но отношения госдолга отличает то, что эти они отражают не единичный акт ссуды, а возобновляемый процесс и устанавливаются, как правило, между одним заемщиком (государством) и многими кредиторами.

Возникает вопрос: как развивающимся странам, таким как Украина, пользоваться такими же привилегиями, как бесплатный заёмный капитал? Высокий спрос на государственные облигации обеспечивается высоким кредитом, доверием к государству. Эмпирические данные свидетельствуют о наиболее низкой доходности по облигациям европейских

стран. Там она ниже, чем в наибольших экономиках мира – США или Китае [6]. Таким образом, экономическая стабильность и защита прав собственности лучше способствуют инвестиционной привлекательности, чем сверхвысокий ВВП.

Важным для рассмотрения также представляется движение капитала, взятого в долг не только в денежной форме, но и в натурально-вещественной. Ссуда, как правило, рассматривается в качестве суммы денег, которая передаётся от одного субъекта кредитных отношений другому, а по истечении срока погашения возвращается назад с процентами. Но деньги, взятые в долг, часто превращаются в натурально-вещественные элементы капитала, например, если на эти деньги строится предприятие. При наступлении срока погашения ссуды заемщик должен выплатить необходимую сумму, и он будет обязан к этому, даже если у него не будет в наличии денежных средств. В таком случае он может потерять своё предприятие, и обратное движение средств от заемщика к кредитору произойдёт. Более того, может произойти отчуждение от заемщика и других элементов его капитала или богатства, если одного предприятия будет недостаточно для полного погашения долга. Это справедливо для индивидуального богатства. Но совсем по-другому дела обстоят с национальными долгами одних государств по отношению к другим. При невозможности государства погасить свои обязательства по внешним займам оно будет объявлено банкротом, и последствием этого в сегодняшней мировой практике будет закрытие на определённый отрезок времени доступа к новым ссудам на мировых рынках капитала для данного государства. Речь не идёт об отчуждении части капитала или богатства страны. Кредиторы стремятся не допускать банкротства своих заемщиков и идут для этого на различные уступки, например, изменения условий погашения обязательств. Таким образом, если на заемные средства строятся каналы, предприятия газоснабжения и водопроводные сооружения, они будут функционировать и увеличивать богатства страны, даже в случае банкротства данного государства. С другой стороны, закрытие доступа на рынок кредитных ресурсов для государства означает, что оно не сможет рефинансировать старые ссуды посредством новых, в этом случае долг становится действительным бременем для бюджета, государству приходится повышать налоги, сокращать расходы, прибегать к инфляционному обложению либо использовать сразу все методы балансирования бюджета, в зависимости от сложности ситуации [10]. При таком положении в экономике страны выглядит целесообразным реализовать ликвидные активы, которыми располагает государство, к примеру, иностранные государственные облигации с низкой доходностью, и, напротив, нецелесообразно увеличивать объём вложений в такие ценные бумаги [11].

При наиболее конкретном рассмотрении вопроса необходимо отметить, что средства, поступающие в казну посредством государственных заимствований, не обязательно будут расходоваться эффективно. Особенно это касается стран с высоким уровнем коррупции в органах власти, например, Украины [12]. Нет гарантии, что они не будут способствовать увеличению богатства отдельных лиц, связанных с властью, что привело бы к усугублению экономических и социальных противоречий внутри государства-заемщика. Но это справедливо для любых средств, а не только для заемных. Бюджет государства необходимо расходовать эффективно независимо от источников его наполнения. При эффективном рас-

ходовании бюджетных средств, если часть их заимствуется, богатство страны будет расти быстрее, чем при отсутствии внешних займов. При неэффективном – будет в застое или сокращаться.

Выводы. Проведённое исследование позволяет сделать вывод о неоднозначности трактовки государственного долга как вычета из богатства страны. При рассмотрении долга как воспроизводящегося явления, как процесса, в котором одна ссуда покрывается последующей, принципы возвратности и платности не выполняются, и, таким образом, пропадают основания для вычета госдолга из богатства страны. Сложившаяся ситуация с нарушением принципа платности для гособлигаций некоторых развитых стран приводит к тому, что капитал, обмененный на эти облигации, перестаёт быть капиталом, поскольку применяется не с целью извлечения дохода. Напротив, такие «ссуды» имеют следствием уменьшение богатства страны-кредитора. Для развивающихся стран, таких как Украина, путь к бесплатному заемному капиталу лежит через установление стабильности, открытости в экономике и защищённости прав собственности экономических субъектов по европейскому образцу.

Отношения государственного долга являются отношениями, связанными с движением стоимости, но принципы кредита для них размываются или не выполняются. Более глубокое рассмотрение отношений государственного долга как особой формы кредитных отношений может быть задачей дальнейших исследований в данной сфере.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Маршалл А. Принципы политической экономии : в 3-х т. Т. 1. / А. Маршалл ; пер. с англ. – М. : Прогресс, 1984. – 416 с.
2. Хубиев К.А. Долговая проблема в экономической теории / К.А. Хубиев // Долговая проблема как феномен XXI века : [монография] / Под ред. А.А. Пороховского ; Экономический факультет МГУ имени М.В. Ломоносова. – М. : МАКС Пресс, 2014. – С. 20-33.
3. Маркс К. Капитал. Т. 3. / К. Маркс, Ф. Энгельс // Сочинения ; 2-е изд. – М. : Политиздат, 1961. – Ч. 1. – 505 с.
4. OECD (2015). Size of general government financial assets and liabilities. Available: http://www.oecd-ilibrary.org/governance/government-at-a-glance-2011/size-of-general-government-financial-assets-and-liabilities_gov_glance-2011-17-en. Last accessed 21th Nov 2015.
5. HM Treasury (2015). Whole of Government accounts 2013-14. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/419973/PU1786_WGA__Accounts.pdf. Last accessed 21th Nov 2015.
6. Государственные облигации // Investing.com. – 2015 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ru.investing.com/rates-bonds/world-government-bonds>.
7. Reuters (2015). Switzerland sells 10-year bonds at negative yield as deflation fears deepen [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.reuters.com/article/2015/04/08/swiss-treasury-idUSL5N0X52TR20150408>. Last accessed 17th Nov 2015.
8. Германия выпустила облигации с отрицательной доходностью // Newsland. – 2012 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://newsland.com/news/detail/id/861834>.
9. Что-то странное происходит в Европе // Тихая гавань. – 2015 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://tg-journal.com/economic/186-strannoe_v_europe.
10. Россия готовится сократить расходы в 2016 году // Иносми.ру. – 2015. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://inosmi.ru/russia/20151104/231181093.html>.
11. ЦБ вложил в гособлигации США половину бюджета России // Finanz.ru. – 2015 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.finanz.ru/novosti/obligatsii/cb-vlozhil-v-gosobligacii-ssha-polovinu-byudzheta-rossii-1000864730>.
12. Transparency International (2014). Corruption perceptions index 2014: results [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.transparency.org/cpi2014/results>. Last accessed 20th Sep 2015.