

Взаимосвязь инфляции и уровня государственного долга на примере ФРГ

Ледницкий Андрей Викентьевич
кандидат экономических наук, доцент, заведующий кафедрой экономики и управления на предприятиях
БГТУ, ИЭФ
г. Минск, Беларусь
e-mail: ledniz@inbox.ru
SPIN-код: 1417-9983

Лужанская Алина Богуславовна
студентка
БГТУ, ИЭФ
г. Минск, Беларусь
e-mail: linaluzh@yandex.ru

Аннотация

Экономики по всему миру сталкиваются с высоким ростом цен. Инфляция влияет на государственные бюджеты, а также на величину государственного долга. Высокая инфляция не является долговременным средством от высокого коэффициента государственного долга. Только при очень специфических условиях – и при одновременном игнорировании многочисленных побочных эффектов инфляции – более высокий уровень инфляции приводит к снижению коэффициента государственного долга. В долгосрочной перспективе может быть опасно, если инфляционные ожидания ослабнут, а процентные ставки будут расти в течение длительного времени, что в конечном итоге поставит под угрозу приемлемость уровня долга.

Ключевые слова: инфляция, государственный долг, ВВП.

The relationship between inflation and the level of public debt on the example of Germany

Luzhanskaja Alina Boguslavovna
Student
BSTU, IEF
Minsk, Belarus
E-mail: linaluzh@yandex.ru

Lednickij Andrej Vikent'evich
Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Head of the Department of Economics and Management at Enterprises
BSTU, IEF
Minsk, Belarus
E-mail: ledniz@inbox.ru
SPIN code: 1417-9983

Abstract

Economies around the world are facing high price increases. Inflation affects government budgets as well as the sustainability of public debt. High inflation is not a lasting remedy for a high public debt ratio. Only under very specific conditions – and by simultaneously ignoring the

manifold knock-on effects of inflation – does a higher inflation rate bring about a decline in the government debt ratio. In the longer term, it may be dangerous if inflation expectations are de-anchored and interest rates rise for a prolonged time so that debt sustainability is ultimately jeopardised.

Key words: inflation, public debt, GDP.

В настоящее время экономики мира сталкиваются с резким ростом цен, которого не было во многих странах в течение длительного времени. Эти высокие показатели инфляции в основном отражают экономические последствия пандемии коронавируса – в первую очередь, многочисленные нарушения производственных процессов. К этому следует добавить значительные цены на энергоносители и сырье из-за ситуации на Украине. Эти стрессы, по сути, представляют собой макроэкономический шок предложения, который перешел на потребительский уровень. Кроме того, эти потрясения предложения обусловлены экономической средой, характеризующейся светскими мегатенденциями (демография, декарбонизация, деглобализация, цифровизация), которые в свою очередь создают бремя адаптации со стороны предложения в ближайшие годы и, как ожидается, будут иметь общий ценовой эффект. Эта необычно высокая инфляция в Германии может иметь множество экономических и социальных последствий: покупательная способность доходов и активов снижается. Это влечет за собой дополнительные транзакционные издержки, а также изменения в структуре потребления и активов. Кроме того, может иметь место ряд эффектов распределения, которые в долгосрочной перспективе отражаются на международных производственных структурах. Высокий рост цен оказывает влияние на распределение за счет отложенных корректировок, таких как оплата труда. Кроме того, инфляция влияет на реальную экономику, на государственный бюджет, а также на устойчивость государственного долга за счет его налогового воздействия [1].

Что касается последнего пункта, то уже давно ведутся споры о том, снижается ли отношение государственного долга к ВВП в результате более высоких показателей инфляции и, следовательно, в какой степени повышается его устойчивость. В случае коэффициента государственного долга (SQ)

номинальный государственный долг (S) относится к номинальному валовому внутреннему продукту (BIP). Снижение коэффициента государственного долга (SQ) в периоде t происходит в соответствии с формулой (1) при прочих равных условиях всякий раз, когда темпы роста номинального ВВП (g) превышают среднюю номинальную процентную ставку по государственному долгу (i) в отношении государственного долга, который уже накопился к году t-1, и соответствующего коэффициента государственного долга [2].

$$SQ_t = \frac{S}{BIP} = \frac{(1+i)}{(1+g)} SQ_{t-1} - PS_t \quad (1)$$

Какую роль в этом играет инфляция? По сути, инфляция может влиять на все важные компоненты этого уравнения: рост номинального ВВП, номинальную процентную ставку и первичный баланс открытого бюджета (PS), который является результатом разницы между доходами правительства и государственными расходами (явно исключая процентные расходы на государственный долг) [3]. При этом дефицит доходов приводит к отрицательному первичному балансу и новой задолженности открытого бюджета, что при прочих равных увеличивает государственный долг. При определенных условиях инфляция за счет улучшения соотношения роста и процентных ставок ($g > i$) может способствовать снижению коэффициента государственного долга.

Тем не менее, возможно, что первичный баланс государства (PS) может противодействовать этому эффекту. Первичное сальдо может стать отрицательным из-за увеличения государственных расходов вследствие инфляции или падения государственных доходов, или, если оно уже отрицательное, может еще больше упасть в минус. Если вызванное инфляцией ухудшение первичного баланса будет достаточно значительным, отношение государственного долга к ВВП может даже увеличиться, несмотря на улучшение соотношения роста и процентной ставки [4]. Влияние инфляции на государственные расходы и доходы описано ниже.

Более высокие цены на товары, естественно, также влияют на закупки

государством товаров и услуг, что само по себе увеличивает государственные расходы. Кроме того, в результате корректировки заработной платы расходы на персонал государственных учреждений также могут увеличиться. Кроме того, государственные трансфертные платежи могут быть выше, если предоставляются государственные программы для компенсации инфляции (например, «скидки на заправку топливом»). Однако, согласно гипотезе трансфертного лага, со стороны государства также могут иметь место эффекты облегчения [5]. Это когда государственные трансферты или социальные выплаты, такие как пенсии, социальное обеспечение или алименты на ребенка не корректируются быстро или корректируются не в полной мере в соответствии с инфляцией. Соответствующие потери в реальном доходе лиц, участвующих в передаче, могут быть компенсированы соответствующими «выгодами» со стороны государства как основного плательщика трансферта. Это верно, если их номинальный доход увеличивается из-за инфляции, и они сталкиваются с постоянными номинальными расходами на трансферты.

Если инфляция замедляет экономику, то эти реальные экономические последствия – в частности, резкое снижение потребления – могут оказать негативное влияние на государственные доходы. То же самое относится и к мерам по снижению налогов, которые принимаются для смягчения негативного воздействия продолжающихся высоких цен на потребителей или предприятия [6]. Однако государство также может успешно увеличить свои реальные налоговые поступления в периоды инфляции. Это происходит, например, в том случае, если в основе подоходного налога лежит прогрессивная тарифная политика. При двух условиях, когда уровни прогрессии не коррелируются с уровнем инфляции, а номинальные доходы работающих и предпринимателей растут более высокими темпами из-за инфляции, налогоплательщики переходят в более высокую налоговую категорию с более высокими ставками, хотя их реальный доход и сопутствующее положение в сфере благосостояния не изменились [7]. В результате этой «холодной прогрессии» происходит инфляционное перераспределение реальных доходов от налогоплательщиков к государству.

Кроме того, компании могут использовать определенную сумму амортизации в отношении своих основных средств в отчете о прибылях и убытках и, таким образом, уменьшить свои налоговые платежи. Это сделано для того, чтобы компании могли использовать свою прибыль для финансирования дополнительных инвестиций, необходимых для поддержания запасов капитала. Если амортизация основана на затратах на приобретение основных средств, но при этом стоимость основных средств резко возрастает в результате инфляции, то, соответственно, «покупательная способность» амортизации снижается, и возникает эффект распределения за счет изменения реальной стоимости налоговых платежей [8]. Аналогичные эффекты возникают при налогообложении прироста активов, основанном на разнице между стоимостью приобретения актива и его последующей ценой продажи. Чисто инфляционное повышение стоимости создает фиктивную прибыль и, следовательно, дополнительное налоговое бремя, для которого нет реального экономического обоснования.

Поскольку инфляция может изменять как расходы, так и доходы государства в обоих направлениях, ее влияние на первичное сальдо государственного долга и отношение долга к ВВП априори неоднозначно.

Инфляция может влиять на рост номинального ВВП, а именно на два его компонента – на темпы роста реального ВВП и на дефлятор ВВП. Эти эффекты, в свою очередь, могут проявляться в различных направлениях действия.

Для функционирования механизма, представленного формулой (1), инфляция не должна оказывать слишком сильного негативного влияния на темпы роста реального ВВП [9]. Инфляция не должна иметь слишком серьезных негативных последствий для реального сектора экономики для ее развития и роста. Однако в результате эффектов распределения, описанных выше, может наблюдаться устойчивый эффект распределения. Например, потенциально более высокое реальное налоговое бремя компаний влияет на их инвестиционную деятельность. Могут возникнуть и другие негативные эффекты распределения инфляции. Таким образом, может произойти перераспределение инвестиций в сторону менее производительных фирм из-

за искаженных ценовых сигналов, дополнительных операционных издержек, изменения распределения активов или условий финансирования [10]. В среднесрочной перспективе производственная и отраслевая структура экономики будет отличаться от того состояния, которое сложилось бы при других условиях. Эмпирические исследования показывают, что даже при умеренной инфляции общий эффект роста остается отрицательным, хотя и умеренным [11].

Динамика цен в целом в экономике, измеряемая дефлятором ВВП, не обязательно должна соответствовать уровню инфляции, измеряемому по динамике индекса потребительских цен. Помимо налогообложения потребительских товаров, дефляторы ВВП включают изменения цен на другие компоненты совокупного экономического спроса, такие как инвестиционные или экспортные товары. Но, как правило, можно с уверенностью предположить, что дефлятор ВВП также значительно увеличивается в периоды высокой инфляции. Если более высокая инфляция не окажет слишком сильного негативного влияния на рост реального ВВП, то номинальный рост ВВП, вероятно, увеличится из-за инфляции [12]. Это само по себе приводит к снижению коэффициента государственного долга по формуле (1).

Если средняя номинальная процентная ставка по государственному долгу (i) изменяется таким же образом, как и темпы роста номинального ВВП (g), то при прочих равных условиях отношение государственного долга к ВВП остается постоянным. Однако можно с уверенностью предположить, что более высокая инфляция приведет к росту процентных ставок и, следовательно, в конечном итоге к увеличению процентного бремени на государство. Однако влияние на коэффициент государственного долга имеет решающее значение для того, будут ли процентные ставки расти менее высокими темпами, чем инфляция, и будут ли какие-либо задержки с корректировкой процентных ставок [13].

Согласно эффекту Фишера, номинальные процентные ставки растут в зависимости от инфляции, чтобы реальная процентная ставка оставалась постоянной. Насколько значительным будет повышение номинальной

рыночной процентной ставки при более высоких ставках инфляции, невозможно однозначно определить априори. На сегодняшний день рыночные процентные ставки по десятилетним государственным облигациям Германии действительно выросли, но не до такой степени, как нынешние высокие темпы инфляции. Вероятно, это связано в первую очередь с тем, что среднесрочные инфляционные ожидания участников рынка ниже текущих показателей инфляции. Однако в случае значительного снижения инфляционных ожиданий номинальные рыночные процентные ставки, как правило, могут резко возрасти, возможно, даже превысив уровень инфляции [14]. Прошлый опыт может сильно повлиять на ожидания, а также на модели поведения отдельных экономических субъектов. Кроме того, в случае ожидаемого снижения устойчивости долга и соответствующих рисков дефолта премии за риск по государственным облигациям могут увеличиться. Если эффект Фишера в действительности неэффективен или ограничен в силу неполной корректировки номинальной процентной ставки, то, согласно гипотезе «кредитор-должник», происходит перераспределение между кредиторами и должниками. С одной стороны, возникают потери в доходах от капитала, а с другой - в отношении реальной стоимости кредита или активов. Затем инфляция приводит к освобождению государственных должников от ответственности перед держателями государственных облигаций.

В долгосрочной перспективе ситуация, когда сохраняющийся высокий уровень инфляции в конечном итоге увеличивает отношение государственного долга к ВВП, представляется актуальной [15]. Это связано с тем, что, если инфляция останется высокой, инфляционные ожидания, скорее всего, снизятся, а номинальные рыночные процентные ставки, скорее всего, значительно вырастут. Кроме того, эти высокие процентные ставки успеют оказать сильное влияние на государственный долг. И, если с высокой инфляцией бороться только после длительных задержек, в конечном итоге может возникнуть ситуация, когда инфляция будет низкой, но средняя процентная ставка по государственному долгу будет высокой. Следует также учитывать экономические издержки дезинфляции: в сочетании с замедлением роста в результате необходимой борьбы с инфляцией может произойти

заметное и непрерывное увеличение коэффициента государственного долга.

Учитывая перечисленные аргументы, которые следует учитывать при интерпретации формулы (1) и механизма, на котором она основана, следует предостеречь от того, чтобы рассматривать инфляцию как эффективное средство от высокого уровня государственного долга. Только при очень специфических условиях – и одновременном сокрытии множества побочных эффектов инфляции – более высокий уровень инфляции приводит к снижению коэффициента государственного долга. В долгосрочной перспективе это может быть игрой с огнем, поскольку инфляционные ожидания снижаются, а в случае государств с крупной задолженностью приемлемость уровня задолженности в конечном итоге оказывается под угрозой. Кроме того, необходимо учитывать рассматриваемые распределительные эффекты инфляции. Потери доходов кредиторов: из-за неполных и отложенных корректировок процентных ставок и из-за обесценивания их активов необходимо признать, когда выдвигается предположение, что бремя государственного долга может быть уменьшено за счет инфляции. Эти эффекты распределения по-разному влияют на отдельные сектора экономики в зависимости от их соответствующих чистых позиций: позиции чистых кредиторов домохозяйств обычно контрастируют с позициями чистых должников государства, а также финансового и нефинансового корпоративного секторов. При этом также проявляются внутрисекторальные различия – в бюджетном и корпоративном секторах есть чистые кредиторы и чистые должники соответственно. Кроме того, с учетом сектора домашних хозяйств можно предположить, что старшее поколение с большей вероятностью будет чистым кредитором и, следовательно, будет больше страдать от потерь активов, связанных с инфляцией. В этом отношении инфляция и ее предполагаемое влияние на соотношение государственного долга к ВВП также сопровождаются эффектом распределения между поколениями.

Список литературы

1. Н.Ф. Чеботарев. Мировая экономика и международные экономические отношения. – М.: Дашков и Ко, 2013. – 352 с.
2. Экономическая теория. – М.: Юрайт, 2012. – 528 с.

3. В.С. Гродский. Экономическая теория. – СПб.: Питер, 2013. – 208 с.
4. И.Е. Рудакова, А.А. Никифоров. Макроэкономическая теория. Проблемы, версия, полемика. – М.: Дело и Сервис, 2012. – 208 с.
5. В.Д. Андрианов. Инфляция: причины возникновения и методы ее регулирования. – М.: Экономика, 2010. – 184 с.
6. Эндрю Абель, Бен Бернанке. Макроэкономика. – СПб.: Питер, 2011. – 768 с.
7. Под редакцией А.И. Добрынина, Л.С. Тарасевича. Экономическая теория. – СПб.: Питер, 2009. – 560 с.
8. Т.Д. Викулина. Экономическая теория. – М.: РИОР, 2009. – 208 с.
9. В.М. Соколинский. Экономическая теория. – М.: КноРус, 2008. – 272 с.
10. А.Ф. Шишкин, Н.В. Шишкина. Экономическая теория. В 2 томах. Том 2. – М.: Владос, 2010. – 712 с.
11. А.Ф. Шишкин, Н.В. Шишкина. Экономическая теория. В 2 томах. Том 1. – М.: Владос, 2010. – 816 с.
12. А.А. Базиков, В.Л. Базикова. Экономическая теория в микро-, макро- и мировой экономике. – М.: Финансы и статистика, 2010. – 416 с.
13. И.А. Стрелец. Макроэкономика. – М.: Рид Групп, 2011. – 192 с.
14. С.С. Носова. Микроэкономика. Макроэкономика. – М.: КноРус, 2013. – 472 с.

References

- 1 N.F. Chebotarev. The world economy and international economic relations. – M.: Dashkov and Co., 2013. – 352 p.
- 2 Economic theory. – M.: Yurayt, 2012. – 528 p.
- 3 V.S. Grodsky. Economic theory. – St. Petersburg: Peter, 2013. – 208 p.
- 4 I.E. Rudakova, A.A. Nikiforov. Macroeconomic theory. Problems, version, controversy. – M.: Business and Service, 2012. – 208 p.
- 5 V.D. Andrianov. Inflation: causes and methods of its regulation. – M.: Economics, 2010. – 184 p.
- 6 Andrew Abel, Ben Bernanke. Macroeconomics. – St. Petersburg: Peter, 2011. – 768 p.
- 7 Edited by A.I. Dobrynin, L.S. Tarasevich. Economic theory. – St. Petersburg: Peter, 2009. – 560 p.
- 8 T.D. Vikulina. Economic theory. – M.: RIOR, 2009. – 208 p.
- 9 V.M. Sokolinsky. Economic theory. – M.: KnoRus, 2008. – 272 p.
- 10 A.F. Shishkin, N.V. Shishkina. Economic theory. In 2 volumes. Volume 2. – Moscow: Vlados, 2010. – 712 p.
- 11 A.F. Shishkin, N.V. Shishkina. Economic theory. In 2 volumes. Volume 1. – Moscow: Vlados, 2010. – 816 p.
- 12 A.A. Bazikov, V.L. Bazikova. Economic theory in micro-, macro- and world economy. – M.: Finance and Statistics, 2010. – 416 p.
- 13 I.A. Sagittarius. Macroeconomics. – M.: Reed Group, 2011. – 192 p.
- 14 S.S. Nosova. Microeconomics. Macroeconomics. – M.: KnoRus, 2013. – 472 p.