

## Долговая проблема Японии: ретроспективный анализ факторов и тенденций

© 2017

*В.Ю. Додонов*

Рассмотрены процессы наращивания государственного долга Японии и факторы, оказывавшие влияние на них. Анализируются основные параметры системы государственных финансов Японии. Внимание акцентируется на японской специфике ключевых бюджетных и долговых индикаторов.

*Ключевые слова:* государственный долг Японии, бюджетная система Японии, дефицит бюджета, облигационная зависимость.

Государственный долг в настоящее время является, пожалуй, наиболее острой экономической проблемой Японии, острота которой постоянно нарастает. Относительный размер государственного долга (в процентах к ВВП) уже давно находится на предельных для развитых стран уровнях и значительно превышает аналогичный показатель даже у самых финансово неблагополучных стран ЕС, включая хронически проблемную Грецию. В XXI в. этот показатель устойчиво рос с отметки примерно 150% и к 2016 г. составил, по разным оценкам, от 230 до 250%<sup>1</sup>. Среди стран «большой семерки» Япония является безусловным лидером по относительному размеру государственного долга (рис. 1).

На остроту проблемы гипертрофированного государственного долга Японии уже длительное время указывают многие эксперты, включая представителей академических кругов, финансовых аналитиков, экспертов международных организаций и пр. Международный валютный фонд (МВФ) в своих страновых отчетах по Японии регулярно фиксирует, что «государственный долг неустойчив при текущей политике»<sup>2</sup> и прогнозирует его рост к 2030 г. до уровней в 280–300% ВВП. Отмечая, что соотношение долга и ВВП превысило 100% еще в 1990-е годы, аналитики банка Societe Generale характеризуют Японию как «страну с самым большим долгом в мире, опережающую периферийные страны еврозоны»<sup>3</sup>. На угрозу срыва долговой проблемы в неуправляемый режим при текущих размерах долга обращают внимание многие специалисты. По мнению бывшего главного экономиста МВФ О. Бланшара, государственный долг Японии, который в 2016 г. достигнет 250% ВВП, под воздействием нулевых ставок может «сорваться вверх по неустойчивой траектории»<sup>4</sup>.

Гипертрофированный размер государственного долга является как следствием, так и причиной хронического бюджетного дефицита, что создает замкнутый круг взаимного влияния, порождающий рост этих двух параметров. Хроническая дефицитность бюджета, причем на больших уровнях, также существенно превышающих показатели развитых стран (рис.2), обуславливает неуклонное увеличение размера государственного долга, за счет которого финансируется дефицит.

---

*Додонов Вячеслав Юрьевич*, доктор экономических наук, главный научный сотрудник Казахстанского института стратегических исследований при Президенте Республики Казахстан.  
E-mail: dodonovv@mail.ru.

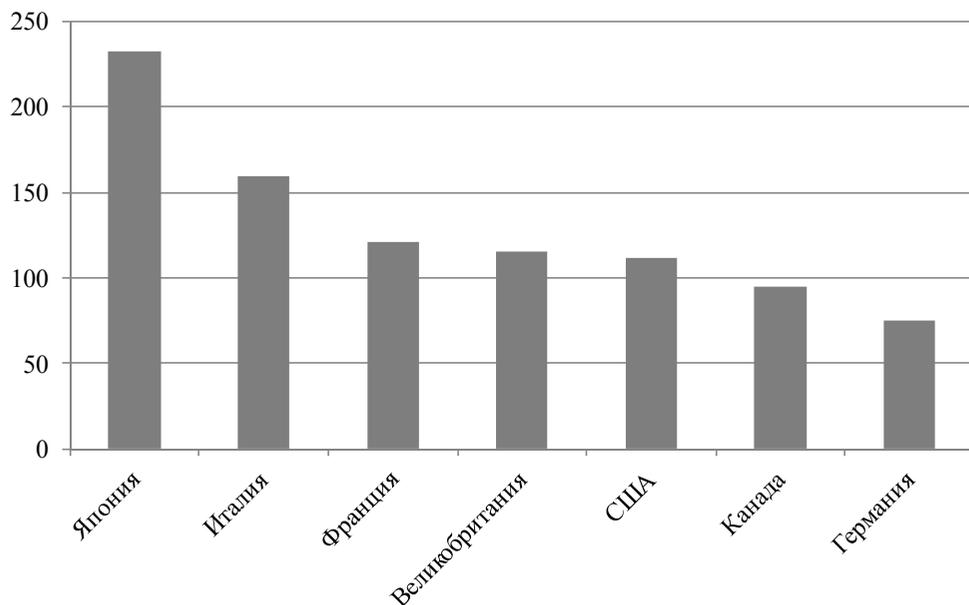


Рис. 1. Соотношение государственного долга и ВВП у стран G7 по итогам 2015 г.<sup>5</sup>

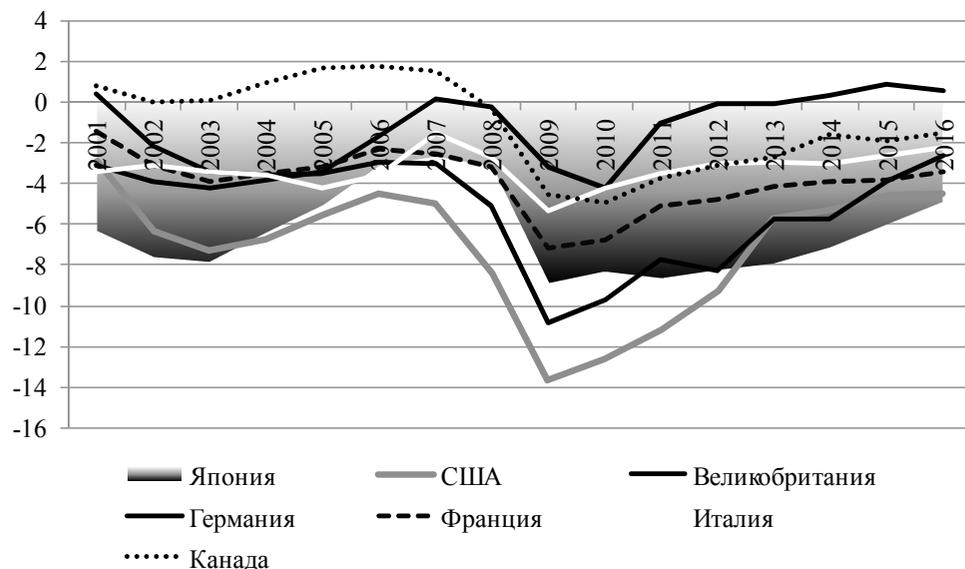


Рис. 2. Сравнительная динамика размеров бюджетного дефицита стран G7 в 2001–2016 гг.<sup>6</sup>

На протяжении большей части первых пятнадцати лет XXI в. дефицит бюджета Японии находился в интервале 6–8% ВВП, то есть на уровнях, которые для других развитых стран являлись экстремальными и стали следствием острейшего кризиса 2008–2009 гг. Очевидно, что чрезмерные величины как государственного долга, так и бюджетного дефицита явились результатом хронических и долговременных проблем в сфере государственных финансов. В числе основных причин, которые привели к росту дефицита

государственного бюджета и стали основным фактором наращивания государственного долга, обычно называют экономическую стагнацию и поступательное увеличение расходов на социальное обеспечение, вызванное старением населения. В частности, Т. Клитгард и Г. Уилер отмечают, что причиной увеличения бюджетного дефицита стало «драматическое замедление экономического роста, который упал с 4,5% в 80-е годы до 1,5% в 90-е»<sup>7</sup>. Министерство финансов Японии, комментируя рост эмиссии государственных облигаций, делает основной акцент на быстром увеличении расходов на социальные цели, «ставшем результатом старения японского общества»<sup>8</sup>.

На наш взгляд, эти два фактора не могут служить основной причиной наращивания государственного долга столь быстрыми темпами и до таких высоких уровней. Действие социально-демографических факторов заметно растянуто по времени и не влечет необходимости резкого увеличения эмиссии государственных облигаций. Иными словами, процесс старения населения носит плавный характер и несопоставим по своим темпам с приростом государственного долга Японии, который вырос почти в два раза в период 2000–2015 гг. Что же касается замедления экономического роста, то этот фактор проявился в японской экономике с начала 1990-х годов, тогда как в предыдущие три десятилетия темпы роста были высокими и опережали среднемировые. Но и в этих условиях Япония начала быстро наращивать свой государственный долг за счет скачкообразного увеличения эмиссии облигаций (рис. 3).

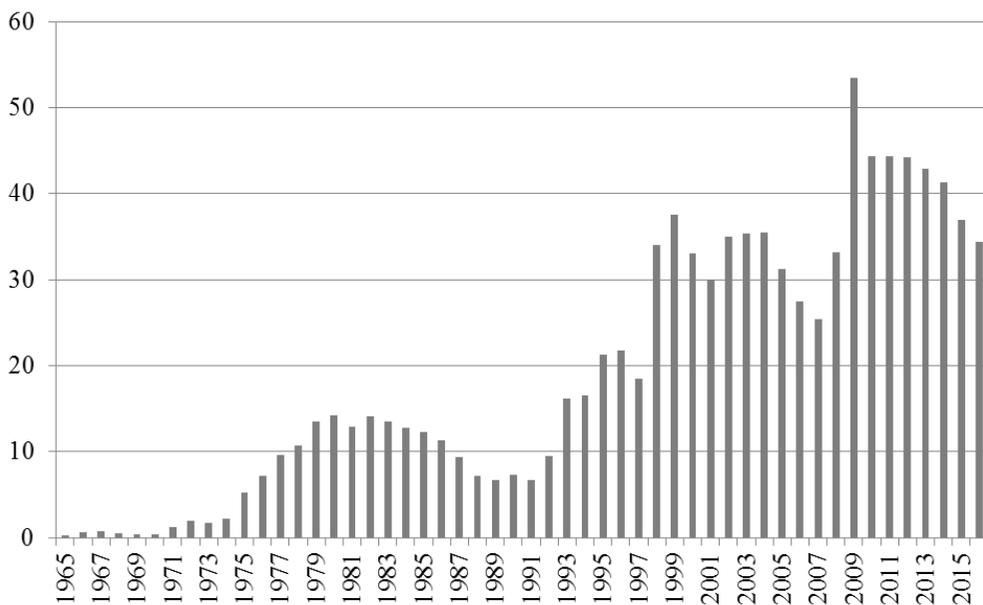


Рис. 3. Объем годового выпуска государственных облигаций Японии, трлн иен<sup>9</sup>.

1990-е годы, на которые пришлось экономическая стагнация и заметное старение населения, были не первым периодом резкого увеличения государственного долга: темпы его прироста в то время были медленнее, чем в 1970-е годы. С 1990 по 1999 г. объемы годового выпуска государственных облигаций увеличились в 5,4 раза (с 7 до 38 трлн иен), а с 2000 по 2009 г. — в 1,6 раза (с 33 до 53 трлн иен). При этом эмиссия в 2009 г. (год апогея кризиса) была все равно экстремальной даже по японским меркам; без учета этого года совокупный рост объемов выпуска государственных облигаций с 1990 по 2012 г., когда она составляла 44 трлн иен, увеличился в 6,3 раза.

Несмотря на то, что в контексте долговой проблемы Японии основное внимание уделяется именно периоду, начавшемуся в 1990-е годы, с так называемого потерянного десятилетия, рост эмиссии государственных облигаций в 1970-е годы был значительно интенсивнее. С 1970 по 1979 г. объем их выпуска увеличился почти в 40 раз (с 0,35 до 13,5 трлн иен); именно этот бурный рост долговой эмиссии, по сути, заложил основу для будущих проблем. В результате всплеска в Японии государственной эмиссионной активности уже к началу 1980-х годов соотношение госдолга и ВВП составляло более 50% и значительно превышало аналогичный показатель у других развитых стран. В США данный показатель тогда был менее 30%, в Великобритании — около 45%, Франции — примерно 20%. История чрезмерного долгового бремени государства в Японии насчитывает примерно четыре последних десятилетия. Проблема высокой государственной задолженности возникла еще в период интенсивного экономического роста. То есть до того, как остро встал вопрос старения населения и увеличения социальных расходов, которые резко выросли только в XXI в. (еще в 1995 г. по размеру бюджетных расходов на социальное обеспечение относительно ВВП Япония занимала 22-е место из 24 стран ОЭСР<sup>10</sup>).

Большинство современных исследований по экономике Японии обходят вниманием этот очень важный эпизод экономической истории страны — беспрецедентный взлет объемов государственных заимствований в 1970-е годы. 1970-е годы рассматриваются преимущественно в контексте становления экономического и технологического лидерства Японии, ее своеобразной модели государственного регулирования, корпоративного менеджмента и пр. Долговая же проблема Японии исследуется преимущественно на отрезке с 1990 г. и увязывается большинством экономистов с проблемными факторами финансовых рынков — крахом рынка недвижимости, банковским кризисом 1991 г. и, конечно, стагнацией экономического роста. Таким образом, из поля зрения выпадает ключевой, по нашему мнению, период 1970-х годов, обусловивший последующее скатывание государственной финансовой системы в углубляющийся долговой кризис, приобретший к 2010-м годам беспрецедентно гигантские масштабы.

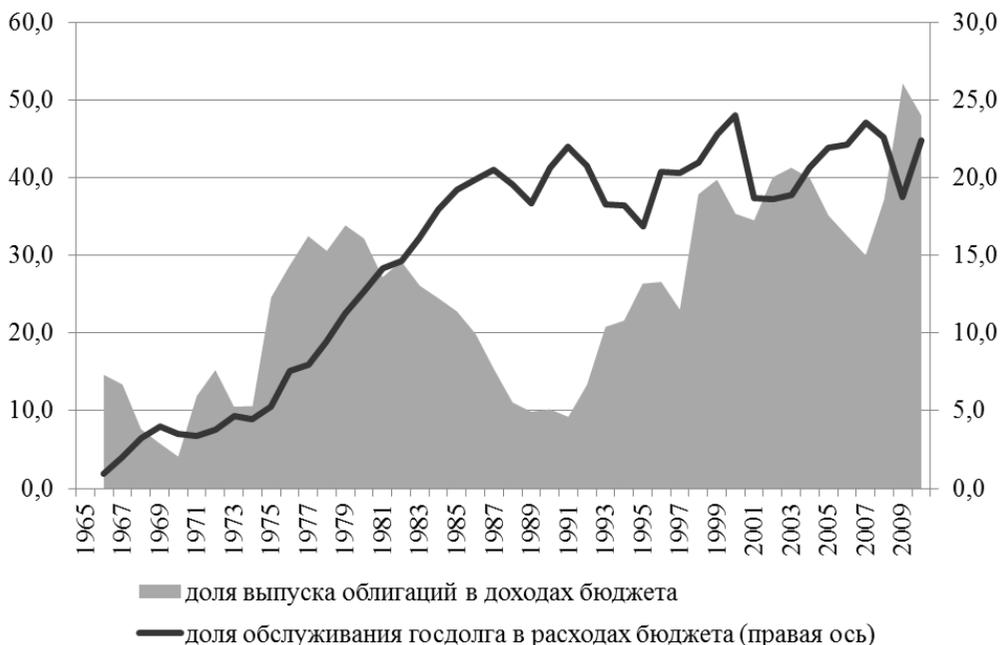


Рис. 4. Динамика параметров бюджета Японии, связанных с долговым фактором, %<sup>11</sup>

Ключевая роль этого периода в формировании последующего замкнутого круга бюджетных и долговых проблемы Японии определяется не столько масштабами эмиссии государственных облигаций, которая в 1980-е годы существенно уменьшалась, сколько критическим влиянием этой практики на бюджетный процесс в плане резкого обременения его расходной части большими тратами на обслуживание государственного долга. Именно в 1970-е годы, после быстрого увеличения выпуска облигаций, эмиссия которых стала формировать более 20% доходов бюджета, начался стремительный рост бюджетных расходов на обслуживание выросшего долга (рис. 4). Последующее сокращение объемов эмиссии облигаций в 1980-х годах и даже уменьшение доли долгового финансирования в доходах бюджета уже не смогли изменить ситуацию, и долг, достигший высоких абсолютных уровней, с конца 1980-х годов требовал на обслуживание около 40% бюджетных расходов.

Таким образом, фундамент долговой проблемы Японии был заложен в 1970-е годы, тогда как в период 1990-х годов, «потерянного десятилетия»<sup>12</sup>, проблема старения населения и увеличение расходов на социальное обеспечение только усугубили рост долга. Расходы на социальное обеспечение стали фактором бюджетной разбалансированности совсем недавно и в настоящее время (в 2016 фин. г.) занимают 33,1% в расходах бюджета (32 трлн иен), тогда как еще в 1990 г. по этой статье расходовалось всего 17,5% бюджета (11,6 трлн иен)<sup>13</sup>.

Другой основной причиной хронического бюджетного дефицита и, как следствие, растущего государственного долга часто называется стагнация налоговых поступлений, которая явилась результатом прекращения экономического роста. Действительно, налоговые поступления в японский бюджет в период «потерянных десятилетий» сокращались как в абсолютном, так и в относительном выражении на фоне неуклонного роста расходов (рис. 5).

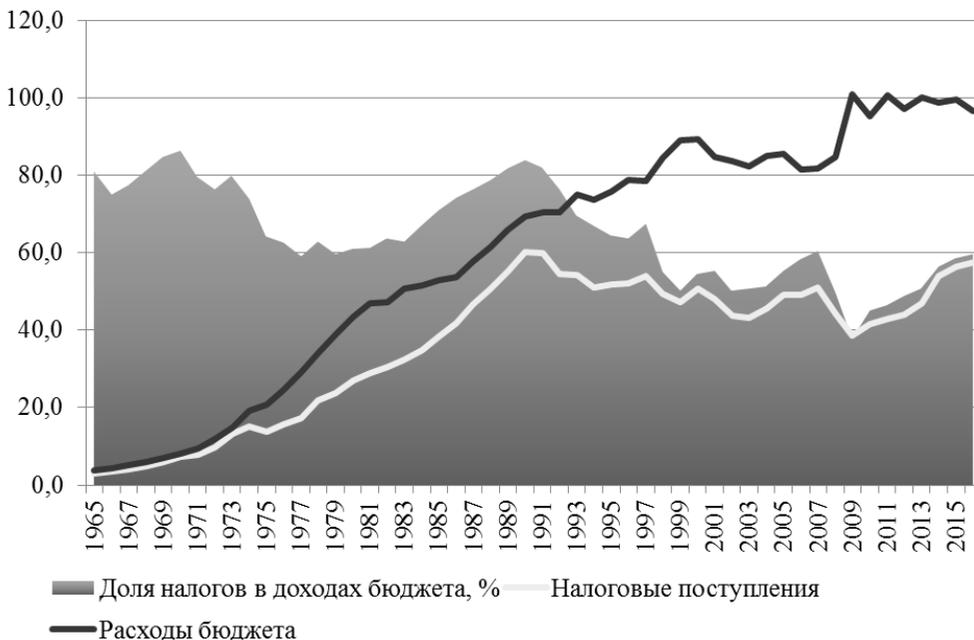


Рис. 5. Сравнительная динамика бюджетных расходов, налоговых поступлений и доли налогов в доходах бюджета Японии в 1965–2016 гг.<sup>14</sup>

Пик налоговых поступлений пришелся на 1990 г. (60,1 трлн иен), после чего началось снижение этой части бюджетных доходов, которое продолжалось по 2009 г., когда они достигли минимального уровня в 39 трлн иен, соответствующего показателю 1985 г. Аналогичное снижение демонстрировал и удельный вес налогов в доходах бюджета, сократившийся с 84% в 1990 г. до 37,7% в 2009 г. После 2010 г. как абсолютный, так и относительный показатели налоговых поступлений в бюджет стали расти, особенно заметно — после 2013 года, что было вызвано прежде всего повышением ставки налога на потребление (аналог НДС) с 5 до 8% в 2014 г. Повышение этого налога обеспечило в 2014 г. увеличение поступлений на 5 трлн иен, однако даже это нововведение не вернуло объем собираемых налогов и их долю в бюджетных доходах к уровню 1990 г.

Фактор стагнации и заметного сокращения налоговых поступлений, безусловно, оказывал значительное влияние на увеличение дефицита бюджета и, как следствие, на рост государственных заимствований. Однако к тому времени, когда этот фактор стал серьезно влиять на бюджетный процесс, то есть к началу XXI в., проблема как хронического дефицита бюджета, так и несоразмерно большого государственного долга уже приняла серьезный характер. Соответственно, обслуживание огромного долга требовало очень больших бюджетных расходов, как в абсолютном, так и в относительном выражении. С 1990 по 2016 г. объем этих расходов увеличился почти вдвое — с 14 до 24 трлн иен<sup>15</sup>.

Роль снижения налоговых поступлений в увеличении госдолга и дефицита не следует переоценивать, учитывая историю бюджетного процесса в Японии до 1990 г. Доля налоговых поступлений в доходах бюджета была традиционно велика: с середины 1960-х годов<sup>16</sup> и до начала 1990-х она составляла в среднем 73%. В отличие от периода «потерянных десятилетий», когда происходило сокращение налоговых сборов, за десять лет, с 1965 по 1974 г., объем налоговых поступлений вырос в пять раз. Но именно на этом фоне, как отмечалось выше, точнее, с середины 1970-х годов произошел резкий взлет объемов эмиссии государственных облигаций, и государственный долг стал быстро расти. То есть наращивание государственного долга началось в условиях высокой собираемости налогов и их доли в бюджетных поступлениях (около 80%). Таким образом, первый толчок к необратимому росту долга был дан отнюдь не проблемами со сбором налогов или экономической стагнацией.

Впервые к выпуску облигаций Япония прибегла в середине 1960-х годов, до этого все бюджеты были бездефицитными. В 1965 г. при исходно сбалансированном бюджете правительством был предложен дополнительный бюджет, требовавший выпуска облигаций для покрытия выпадающих доходов. В 1966 г. эмиссия облигаций была заложена уже в исходном варианте бюджета. «Можно сказать, что в середине 1960-х годов правительство отказалось от сбалансированной бюджетной политики и начало полагаться на облигации для финансирования расходов»<sup>17</sup>. Однако до определенного момента масштабы эмиссии долговых инструментов сдерживались законом (The Public Finance Law), по которому правительству разрешалось выпускать государственные облигации только для финансирования государственных проектов, преимущественно инфраструктурного характера. Эти облигации назывались «строительными» (construction bonds) и с 1966 по 1974 г. были единственным типом выпускавшихся государственных облигаций.

Законодательство было изменено под влиянием нефтяного кризиса 1973 г., оказавшего негативное влияние на Японию, которое проявилось, в том числе, и в сокращении налоговых поступлений. В результате законодательных поправок стала возможной эмиссия не только «строительных» облигаций, но и облигаций для финансирования бюджетного дефицита (special deficit-financing bonds) в 1975 фин. г. (поначалу поправки предусматривали возможность облигационного финансирования только для одного этого года). В дальнейшем правительству приходилось ежегодно, до 1989 г., проводить аналогичные законы для выпуска облигаций, закрывающих бюджетный дефицит.

Именно с 1975 г., когда законодательство позволило впервые осуществлять выпуск долговых инструментов для покрытия дефицита бюджета, и начался стремительный взлет сначала объемов выпуска этих ценных бумаг, а затем и самого размера государственного долга, достигшего к 1980 г. 50% ВВП. Впрочем, долгое время основной объем эмиссии приходился все же на «строительные» облигации, а не на облигации, финансирующие бюджетный дефицит. Последние стали преобладающим инструментом государственного фондирования только в 1999 г., тогда как с середины 1970-х до середины 1980-х годов объемы выпуска двух основных типов облигаций были примерно равны, а с конца 1980-х до конца 1990-х годов «дефицитные» облигации либо не выпускались вообще, либо составляли небольшую долю эмиссий.

В качестве причин быстрого роста эмиссии облигаций в 1970-х годах министерство финансов Японии указывает стагнирующие налоговые поступления, быстрый рост расходов на социальное обеспечение в рамках курса на достижение «высоких стандартов социального благосостояния», а также увеличение расходов на государственные проекты (public works), которые были призваны улучшить экономические условия<sup>18</sup>. На наш взгляд, ни одна из трех указанных причин не была достаточно веским основанием для столь резкого разбалансирования бюджетной политики. Экономический рост 1970-х был в Японии достаточно интенсивным, после кратковременного спада в 1974 г. последующий период также характеризовался высокими темпами (3,5–5,5%). Увеличение государственных расходов на инфраструктурные проекты ценой роста бюджетного дефицита до 4–6% ВВП сложно признать рациональным обоснованием. Повышение же качества социальных стандартов за счет долгового финансирования вообще не стыкуется ни с теорией, ни с практикой макроэкономики.

Безусловно, нефтяной кризис и вызванные им в 1973–1974 гг. трудности в мировой экономике вынуждали японское правительство проводить активную политику поддержки бизнеса, сильно пострадавшего от падения спроса, в том числе зарубежного. Серьезные проблемы испытала металлургия, одна из ключевых отраслей японской экономики того периода, негативные последствия кризиса проявились в повышении уровня безработицы, обострилась конкуренция на внешних рынках с новыми индустриальными странами Юго-Восточной Азии, снизилась ценовая конкурентоспособность японской продукции, которая ранее поддерживалась дешевизной рабочей силы. Очевидно, что без принятых мер государственной поддержки экономики, в том числе в части наращивания инфраструктурных проектов, финансирование которых обеспечивалось эмиссией «строительных» облигаций, темпы роста японского ВВП во второй половине 1970-х годов были бы ниже.

С другой стороны, цена этой поддержки в форме резкого разбалансирования всей системы государственных финансов представляется несоразмерной характеру проблем, что дает основания выдвигать и другие версии относительно стремления японского государства резко увеличить объемы государственного бюджета — от политических факторов до активной внешнеэкономической экспансии, активно осуществлявшейся в 1970-е годы. Тогда объем японского экспорта вырос пятикратно, а финансовый сектор страны стремительно развивал присутствие на внешних рынках: «с 1970 по 1978 г. количество зарубежных отделений японских банков возросло более чем в 2 раза — с 54 до 123, филиалов почти в 4 раза — с 6 до 23, а представительств почти в 6 раз — с 25 до 148. В результате к концу 1970-х годов Япония имела 293 банковских учреждения за границей, уступая лишь Англии и США»<sup>19</sup>. Эта экспансия в рамках патерналистской японской модели государственно-монополистического капитализма, в конечном итоге, требовала и затрат государства, часть которых финансировалась из долгового источника.

Размер расходной части государственного бюджета в период 1969–1979 гг. вырос в 5,5 раз — с 7 до 39 трлн иен, и весомый вклад в обеспечение этого роста внесли поступления от эмиссии облигаций, размер которых к 1979 г. вырос до 13,5 трлн иен, то есть составлял почти 35% бюджета. С 1976 г. японский бюджет стал хронически дефицит-

ным, за исключением четырехлетнего периода, с 1990 по 1993 г., когда облигации для финансирования дефицита не выпускались<sup>20</sup>.

Рассматривая проблемы бюджетного дефицита Японии, необходимо сделать небольшое отступление и отметить, что определение дефицита и соответствующая статистика в этой стране имеют свою специфику. Дефицитом (вместо термина «deficit/surplus») используется «balance») называется не традиционная разница между доходами и расходами государственного бюджета, а более сложный показатель, имеющий двухуровневую градацию. Есть показатель «первичного дефицита» (primary balance), который представляет собой разницу между традиционными доходами (налоговые и неналоговые поступления), без учета облигационных поступлений (которые при этом входят в состав бюджетных поступлений в целом) и расходами за вычетом всех трат на обслуживание госдолга. И есть также показатель «фискального (или финансового) дефицита» (fiscal balance), который и представляет аналог показателя бюджетного дефицита в общеупотребительном значении — именно этот показатель Японии используется при международных сравнениях. Показатель фискального дефицита больше, чем первичный дефицит на величину выплат процентов по государственному долгу, но меньше, чем разница между общими расходами и общими доходами бюджета на величину погашения государственного долга. Фактически этот дефицит существенно меньше, чем реальный разрыв между расходами и доходами бюджета — в бюджете на 2016 фин. г., например, погашение долга измерялось 13,7 трлн иен, что составляло 14,2% бюджетных расходов<sup>21</sup>.

Такая практика учета бюджетного дефицита японским министерством финансов делает международные сопоставления бюджетных проблем Японии и других стран не вполне корректными, так как в традиционной практике все расходы на обслуживание госдолга входят в общий объем расходов. В японском же бюджетном процессе фактическая разница между расходами и доходами, которая покрывается выпуском облигаций, называется специальным термином «коэффициент облигационной зависимости» (bond dependency ratio), но это скорее техническое, служебное определение, и этот эвфемизм фактического дефицита используется преимущественно в информационно-аналитических целях. Значение данного коэффициента для бюджета на 2016 фин. г. составляет 35,6%, а его динамика была рассмотрена выше (рис. 4).

Разницу в подходах к формальному определению бюджетного дефицита можно проиллюстрировать сравнением основных параметров японского и американского бюджетов (табл. 1), где американский выступает в качестве примера традиционной практики как определения дефицита, так и его финансирования.

Таблица 1

### Сравнительные параметры бюджетного процесса Японии и США в 2015 г.

	Япония	США
Доходы бюджета*	59479	3250
Расходы бюджета	96342	3688
Разница между доходами и расходами (фактический дефицит)	36863	438
Отношение разницы к доходам бюджета, %	38,3	11,9
Официальный дефицит бюджета	23600	438
Выпуск государственных облигаций	36863	337
Выпуск государственных облигаций/расходы бюджета, %	38,3	9,1

\* Для Японии — без поступлений от эмиссии облигаций.

Источник: Ministry of Finance Japan website. URL: <http://www.mof.go.jp/english/budget/budget/fy2015/01.pdf>; Office of Management and Budget. The White House website. URL: [https://www.whitehouse.gov/omb/budget/Analytical\\_Perspectives](https://www.whitehouse.gov/omb/budget/Analytical_Perspectives) (дата обращения: 11.11.2016).

Фактический бюджетный дефицит Японии, то есть разница между доходами бюджета без облигационных поступлений и всеми расходами, включая обслуживание госдолга (которое делится на две основные части — выплату процентов и погашение долга) значительно выше того показателя, который приводится в соответствующей статистике (табл. 1). Кроме того, разрыв между доходами и расходами японского бюджета многократно выше аналогичных показателей США — 38% расходной части против 12%, что иллюстрирует степень остроты проблемы сбалансированности японского бюджета и глубину долговой зависимости бюджетного процесса страны.

К концу 1980-х годов бюджет на недолгое время вновь стал бездефицитным, во всяком случае, в тех терминах, которые используются в Японии. В 1987–1988 гг. эмиссия «дефицитных» облигаций резко уменьшилась, затем на несколько лет прекратилась и в 1994–1995 гг. оставалась на низких уровнях. Период с 1989 по 1991 г. стал относительно благополучным для японского бюджета, так как удалось сократить выросшие к середине 1980-х важнейшие параметры, связанные с государственным долгом, включая коэффициент облигационной зависимости. Однако катастрофический финансовый кризис, вызванный лопнувшими пузырями на фондовом рынке и рынке недвижимости, вновь актуализировал тему государственной поддержки экономики и финансирования этой поддержки за счет наращивания госдолга. К тому же в 1990-е годы ощутимо проявились новые депрессивные факторы — экономическая стагнация, старение населения и обусловленный этим рост стоимости социального обеспечения. Расходы на социальное обеспечение с 1990 по 2015 г. выросли с 47 до 117 трлн иен при том, что покрытие этих расходов инструментами социального страхования увеличилось гораздо меньше — с 39,5 до 63 трлн иен<sup>22</sup>.

Кроме того, в 1990-е годы постоянно уменьшался объем налоговых поступлений в бюджет. Это было вызвано не столько экономической стагнацией и сокращением прибылей предприятий, сколько снижением налоговой нагрузки на корпоративный сектор, которое осуществлялось несколько раз в рамках стимулирующих программ. Первое такое снижение налогов на общую сумму 6 трлн иен (1,3% ВВП) было проведено в 1994 фин. г. в рамках борьбы с последствиями разрушительного землетрясения в Кобе (Великое землетрясение Хансин-Авадзи). Затем налоговые сокращения осуществлялись в 1995 г. (на 5,5 трлн иен) и в 1996 г. — в аналогичных масштабах.

Помимо налоговых льгот в те годы принимались стимулирующие программы, что наряду с сокращением налоговой базы имело следствием быстрое увеличение объема годового выпуска облигаций и доли облигационного финансирования в бюджетных доходах, которая к 1997 г. достигла 28,8%<sup>23</sup>.

Интенсивное наращивание государственного долга и рост облигационной зависимости бюджета актуализировали необходимость бюджетной консолидации, и в 1997 г. была предпринята попытка повысить доходную часть бюджета наряду с сокращением расходов. Практика предыдущих лет по сокращению налогов прекратилась, напротив, значительно возросла ставка налога на потребление — с 3 до 5%; объем выпуска облигаций существенно урезан, что уменьшило коэффициент облигационной зависимости до 21,6%. Однако процессу бюджетной консолидации помешал финансовый кризис в Юго-Восточной Азии и проблемы финансового сектора страны, в результате чего в 1998 г. вновь было применено налоговое сокращение, а объем выпуска облигаций и их доля в формировании бюджета выросли. Новые стимулирующие программы, реализованные в 1998–1999 гг., довели объемы годового выпуска облигаций до 31–34 трлн иен, а их долю в доходах бюджета до 38–40%<sup>24</sup>.

За последние двадцать лет абсолютные размеры государственного долга центрального правительства выросли в 3,2 раза — с 334 трлн иен в 1996 г. до 1,05 квадриллиона иен в 2016 г.

На увеличение государственного долга в XXI в. оказали влияние факторы, аналогичные тем, которые обуславливали его рост в 1970-е и особенно в 1990-е годы. С кон-

ца 1990-х годов начался резкий рост расходов на социальное обеспечение: в 1999 г. они выросли на 7,5 трлн иен относительно уровня 1990 г., к 2009 г. на 17,2 трлн, к 2015 г. — на 20,7 трлн<sup>25</sup>. Кроме того, был отмечен спад налоговых доходов бюджета, который особенно усилился на фоне глобального кризиса 2008–2009 гг.: в 2009 г. японский бюджет получил налогов на 15 трлн иен меньше, чем в 1990 г.<sup>26</sup>

Были, правда, и отличия в политике противостояния глобальному кризису, которые отразились на сфере государственных финансов. Во время последнего кризиса не использовался инструмент увеличения работ по государственным проектам, напротив, по этой линии в 2010-е годы даже фиксировалось сокращение расходов. Однако этот фактор практически не повлиял на тенденцию уверенного роста государственного долга, размер которого в бюджете 2016 фин. г. оценивался в интервале от 1062 до 1225 трлн иен, что означает рост в 4,5 раза относительно уровня 1990 г.

Комментируя эти параметры, следует отметить, что учет государственного долга в Японии отличается своей спецификой и имеет три градации показателей только в части совокупного долга (включающего задолженность как центрального, так и местного уровней), в связи с чем могут возникать достаточно существенные различия в оценках его относительных параметров.

Первый показатель — «долгосрочный долг центрального и местных правительств» — включает «общий объем долгосрочного долга, погашение и выплаты процентов по которому в основном покрываются налоговыми поступлениями»<sup>27</sup>, в нем учитываются облигации центрального правительства, меньшая часть займов и часть обязательств местного уровня, в 2016 фин. г. он предполагается на уровне 1062 трлн иен. Следующий показатель — «государственные облигации и займы» — имеет более широкий охват, представляя также «деятельность по привлечению капитала на рынках»<sup>28</sup>, а его размер на 2016 фин. г. составляет 1191 трлн иен. Наконец, третий и основной показатель — «валовой долг правительства» — включает помимо обязательств центрального и местных правительств, обязательства по фондам социального обеспечения. Величина этого индикатора в бюджете 2016 г. составляет 1225 трлн иен, и он чаще употребляется в международных сопоставлениях, особенно при расчете относительного размера долга. В то же время в долговой статистике японского министерства финансов и в международных сопоставлениях чаще всего используется другой показатель, существенно меньший по размеру, «долг центрального правительства», в котором не учитываются местные долги. Практика изъятия местных долгов и гарантированного государством долга из подсчета наиболее употребительных долговых индикаторов не является специфически японской: аналогичный статистический прием используется, например, в США.

Несмотря на то, что в настоящее время государственный долг Японии имеет гигантский абсолютный объем, темпы его наращивания в последние несколько лет заметно сократились, прежде всего, за счет последовательно реализуемой политики бюджетной консолидации. Замедление темпов роста долга началось после 2012 г., то есть в период реализации так называемой *абэномики*. После того, как долг центрального правительства в 2013 г. преодолел рубеж в 1 квадриллион иен, прирост этого показателя стал заметно умереннее: с 2012 по 2015 г. он вырос всего на 5% (с 997 до 1044 млрд иен), тогда как в предыдущие четыре года, с 2009 по 2012 г., увеличение составило 14,5% (с 871 до 997 млрд иен<sup>29</sup>).

В течение периода, следовавшего за глобальным кризисом 2008–2009 гг., также значительно сократилась доля эмиссии государственных облигаций в доходах бюджета Японии: с исторического максимума в 52,1%, достигнутого в 2009 г., этот показатель снизился до 35,6% в бюджете на 2016 фин. г. Таким образом, в последние несколько лет в сфере государственных финансов Японии наблюдается определенный прогресс, однако ситуация все же остается крайне напряженной, что в значительной мере обуславливает и общеэкономическую стагнацию.

Подводя итог рассмотрению тенденций наращивания государственного долга Японии, можно сделать следующие выводы:

– тенденции ключевых параметров государственных финансов Японии можно охарактеризовать как поступательную деградацию, вызванную высоким уровнем фактического дефицита бюджета и, как следствие, быстрым ростом государственного долга;

– фундамент долговой проблемы был заложен в 1970-е годы экономической политикой кейнсианского типа с высокой ролью государства, в том числе государственного заказа и государственных работ и проектов, осуществляемых за счет бюджетных средств, что привело к быстрому росту расходов бюджета и скачкообразному увеличению эмиссии государственных облигаций;

– после активной эмиссии облигаций в 1970-е годы основными особенностями японской системы государственных финансов, сформировавшимися в конце 1970-х — начале 1980-х годов, стали, с одной стороны, чрезвычайно высокая зависимость бюджета от заемного финансирования, с другой — очень высокая доля расходов на обслуживание долга в бюджетных расходах;

– высокая зависимость бюджета от эмиссии долговых обязательств, наряду со стагнацией налоговых поступлений и их сокращением, привели к образованию замкнутого круга увеличения расходов на обслуживание госдолга и наращивания долга для их рефинансирования, что привело к формированию беспрецедентного для современной экономики относительного уровня государственного долга, а также зависимых от него бюджетных параметров как в части доходов, так и расходов;

– неприемлемо высокий уровень государственного долга и в целом ухудшение показателей системы государственных финансов обусловили курс на бюджетную консолидацию в 2010-х годах, реализация которого позволила в течение последних лет добиться определенного улучшения ситуации, остающейся тем не менее крайне напряженной и требующей новых мер по ее выправлению.

1. Расхождение в оценках данного параметра вызвано тем, что состав финансовых инструментов, которые могут быть отнесены к государственному долгу в Японии, весьма широк, и их включение в состав общего объема отличается у разных организаций, составляющих соответствующую статистику.
2. Japan. 2016 article IV consultation—press release, and staff report // IMF Country Report. No. 16/267. P. 48. August 2016. International Monetary Fund. Washington, D.C.  
URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr16267.pdf>.
3. Rising Public Debt in Japan: How Far Is Too Far? // ECONOTE. Societe Generale Department of Economic Studies. No. 21. November 2013. P. 1.  
URL: [https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/Econote/131121%20EcoNote\\_21\\_Japon\\_EN.pdf](https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/Econote/131121%20EcoNote_21_Japon_EN.pdf).
4. Olivier Blanchard eyes ugly 'end game' for Japan on debt spiral // The Telegraph. 11 April 2016.  
URL: <http://www.telegraph.co.uk/business/2016/04/11/olivier-blanchard-eyes-ugly-end-game-for-japan-on-debt-spiral/> (дата обращения: 04.11.2016).
5. Japanese Public Finance Fact Sheet. 2016 // Ministry of Finance Japan website.  
URL: <http://www.mof.go.jp/english/budget/budget/fy2016/03.pdf>.
6. Japanese Public Finance Fact Sheet. 2016...
7. *Klitgaard T., Wheeler H.* The Rapidly Changing Nature of Japan's Public Debt. Federal Reserve Bank of New York // Liberty Street Economics. 2016. June 22.  
URL: <http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2016/06/the-rapidly-changing-nature-of-japans-public-debt.html> (дата обращения: 04.11.2016).
8. Japanese Public Finance Fact Sheet. 2016...
9. Рассчитано по: Summary of Revenues and Expenditures in General Account // Statistics & Data (As of June, 2010). Ministry of Finance Japan website.

- URL: <http://www.mof.go.jp/english/budget/statistics/201006/index.html> (дата обращения: 26.10.2016).
10. Japanese Public Finance Fact Sheet...
  11. Рассчитано по: Summary of Revenues and Expenditures in General Account...
  12. *Hayashi F., Prescott E.* The 1990s in Japan: A Lost Decade. October 2001, revised and expanded August 2003. URL: [http://fhayashi.fc2web.com/Prescott1/Postscript\\_2003/hayashi-prescott.pdf](http://fhayashi.fc2web.com/Prescott1/Postscript_2003/hayashi-prescott.pdf).
  13. Japanese Public Finance Fact Sheet...
  14. Рассчитано по: Summary of Revenues and Expenditures in General Account...; Japanese Public Finance Fact Sheet. 2016...; Highlights of the Budget for FY2011. December 2010 // Ministry of Finance Japan website. URL: <http://www.mof.go.jp/english/budget/budget/fy2011/e20101224a.pdf>.
  15. Japanese Public Finance Fact Sheet. 2016...
  16. С момента появления соответствующей статистики, доступной на сайте Министерства финансов Японии.
  17. The Japanese Budget in Brief. 2001 // Ministry of Finance Japan website.  
URL: <http://www.mof.go.jp/english/budget/budget/fy2001/brief/brief03.htm> (дата обращения: 09.11.2016).
  18. Ibid.
  19. Япония / Я.А. Певзнер [и др.]; отв. ред.: Я.А. Певзнер, Д.В. Петров, В.Б. Рамзес; Институт мировой экономики и международных отношений АН СССР. М.: Мысль, 1981.
  20. Financial Statistics of Japan 2006 // Ministry of Finance Japan website.  
URL: [http://www.mof.go.jp/english/pri/publication/financial\\_statistics\\_of\\_japan/2006.htm](http://www.mof.go.jp/english/pri/publication/financial_statistics_of_japan/2006.htm) (дата обращения: 10.11.2016).
  21. Japanese Public Finance Fact Sheet. 2016...
  22. Ibid.
  23. The Japanese Budget in Brief. 2001...
  24. Ibid.
  25. Japanese Public Finance Fact Sheet. 2016...
  26. Ibid.
  27. Ibid.
  28. Ibid.
  29. National Government Debt // Public Finance. Statistics. Bank of Japan website.  
URL: <http://www.boj.or.jp/en/statistics/public/ngd/index.htm/#p01> (дата обращения: 25.10.2016).