

«Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»

Лицей

Исследовательская работа

**Факторы устойчивости общего государственного долга
Японии в 21 веке**

Выполнила Усенкова Елизавета Анатольевна

Москва 2019

Оглавление

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА 1	6
Понятие государственного долга и его природа	6
Центральный банк и государственный долг.....	8
Понятие устойчивости государственного долга и основные способы ее оценки	9
ГЛАВА 2	11
Демографическая ситуация в Японии	11
Политическая система Японии	13
Экономическое состояние Японии.....	14
Особенности формирования государственного долга Японии.....	20
Устойчивость государственного долга Японии	24
ГЛАВА 3	26
Рассматриваемые мной показатели как потенциальные факторы.....	26
Выявление зависимостей потенциальных факторов и устойчивости государственного долга	28
ГЛАВА 4	30
Анализ полученных значений коэффициентов корреляции и интерпретация результатов	30
ГЛАВА 5	38
Окончательное формулирование факторов и выводы	38
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	40
Список литературы	41

ВВЕДЕНИЕ

В связи с тем, что проблемы макроэкономической политики часто поднимаются на предвыборных дебатах, в последнее время мы довольно много узнали о состоянии государственного долга некоторых стран. Однако, это не означает, что каждый из нас понимает его природу, как и то, как мы должны оценивать и воспринимать те или иные данные, связанные с этим макроэкономическим показателем. Многие люди опираются на свое понимание этого показателя, которое основывается, в свою очередь, на личных предубеждениях и манипуляциях политиков, что может привести к заблуждениям и ошибочной оценке экономической ситуации в стране.

Заметим, что корректнее рассматривать устойчивость государственного долга, так как это величина в большей степени отражает состояние экономики в той или иной стране. В последнее время мы часто слышим о росте госдолга, но стоит помнить, что он растет не независимо и отдельно от остальных показателей, поэтому мы не можем сказать что-либо о состоянии экономики, опираясь только на один показатель.

Устойчивость госдолга крупных экономик влияет на экономическую стабильность не только в одной стране, и это следует помнить, когда мы говорим о макроэкономической политике. Государственный долг зависит от фискальной политики, то есть от макроэкономической политики, проводимой правительством страны. И наличие государственного долга вовсе не означает, что экономика находится в стрессовом состоянии. Сбалансированный госбюджет не всегда эффективен. Считается, что госдолг является инструментом контрциклической политики. Именно с помощью госдолга правительство может в данный момент проводить те или иные меры, повышая эффективность экономики, например, потратить в данный момент больше, чем оно может себе позволить.

Изучение устойчивости государственного долга и ее факторов уже довольно давно интересует экономистов. Ранее эта тема считалась актуальной для развивающихся экономик, но в наше время и развитые экономики стали уде-

лять больше внимания данной проблеме. В свою очередь, я рассматриваю факторы, влияющие на устойчивость государственного долга потому, что данная тема является наиболее актуальной. Именно изучение этой темы, а также доступность результатов моей работы обеспечит лучшее понимание государственного долга. Темы, касающиеся устойчивости госдолга развитых экономик, в основном сводятся к поиску способов ее обеспечения новыми экономическими средствами (не прибегая к дефолту, реструктуризации и гиперинфляции, влияющей на репутацию и кредитный рейтинг страны).

На момент исследования Япония обладает самым большим уровнем общего государственного долга (то есть величиной госдолга в процентах от ВВП) в мире¹ на протяжении более 20 лет. При этом с течением времени сохраняются и увеличивающиеся темпы роста этого показателя. Огромный государственный долг Японии связывают в первую очередь с дефицитом государственного бюджета. Но большую опасность представляет не величина государственного долга, а его устойчивость. В теоретической части будет подробнее рассмотрена данная величина, но необходимо уже на этом этапе отметить, что устойчивость зависит от множества факторов, которые действуют одновременно, что усложняет проведение данного исследования.

Актуальность данного исследования обусловлена тем, что в настоящее время все больше вопросов касается определения факторов, влияющих на устойчивость государственного долга. Мы можем наблюдать рост внешнего государственного долга у развитых экономик, а также их способы решения данной проблемы. Так как в Японии данный вопрос является довольно острым, мы получаем возможность проанализировать их действия, чтобы в дальнейшем принимать верные решения. То есть эта исследовательская работа поможет разобраться в ключевых факторах, влияющих на устойчивость государственно-

¹ Международная экономическая организация ОЭСР // Организация экономического сотрудничества и развития [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://data.oecd.org/gga/general-government-debt.htm>, свободный (дата обращения: 06.10.2019).

го долга, что позволит дать рекомендации относительно развития экономики, а также даст возможность избежать ошибок, сделанных Японией.

Объект исследования: факторы, влияющие на устойчивость государственного долга Японии в 21 веке.

Предмет исследования: макроэкономические показатели (в том числе ВВП, темпы экономического роста, объемы государственного долга, объемы экспорта и импорта, безработица и т.д.), демографические показатели и т.п. и их корреляция.

Цель исследования: выявить факторы, влияющие на устойчивость величины государственного долга Японии в 21 веке.

Задачи работы:

1. Дать определение ключевым понятиям (государственный долг, его устойчивость) и рассмотреть контекст данного исследования (в том числе состояние экономики Японии в 21 веке).

2. Выявить потенциальные факторы, которые могут влиять на устойчивость государственного долга в контексте данного исследования.

3. Оценить зависимость между потенциальными факторами и устойчивостью государственного долга и проанализировать полученные результаты.

4. Определить факторы, влияющие на устойчивость государственного долга.

Методологическая основа работы: общенаучные и частные методы познания, такие как логический, метод анализа и синтеза, функциональный и статистический.

ГЛАВА 1

Понятие государственного долга и его природа

Государственный бюджет – это один из важнейших финансовых документов страны. В данном документе, который разрабатывается правительством каждой страны, указываются ожидаемые источники дохода казны государства, равно как определяются и расходы. Доходы государственного бюджета формируются в большей степени за счет налогов, взимаемых с домохозяйств и фирм, а также доходов от операций с капиталом¹ и неналоговых поступлений (например, штрафы или санкции). Состав государственных расходов довольно вариативен, но основными его компонентами являются расходы на оборону страны, социальные выплаты, науку и образование, здравоохранение, содержание органов власти и обслуживание государственного долга. Таким образом, государственные расходы делятся на трансферты (безвозмездные платежи), государственные закупки (приобретение товаров и услуг) и обслуживание долга государства.

Ошибочно полагать, что государственный бюджет должен быть всегда сбалансированным, то есть расходы всегда были равны доходам. Обратимся к повседневной жизни: люди тоже берут кредиты. И когда человек берет кредит, он повышает свою эффективность, увеличивая потребление в данный момент времени, жертвуя потреблением в будущем. Иными словами, человек переносит потребление из будущего в настоящее. Почему же государство не может взять деньги в долг?

В реальном мире государство склонно сводить бюджет с дефицитом, и на это есть целый ряд причин. Одна из них – повышение эффективности. Не всегда правительство может позволить себе те или иные меры, например, снижение налогов или повышение расходов для стимулирующей фискальной политики. Также государство может брать в долг для реализации крупных проектов,

¹ Примечание: доходами от операций с капиталом могут служить доходы от реализации государственных запасов, земли, а также капитальные трансферты из негосударственных источников (то есть безвозмездная передача права собственности на активы).

реформ. В данном контексте эффективным решением будет выпустить госдолг, чтобы разогнать экономику. В теории этот государственный долг покроют профициты бюджета в будущем, когда экономика разгонится до достаточного уровня. Однако, все не так однозначно, и многие вещи мы не можем предугадать.

Примечателен сам механизм образования государственного долга. Наиболее распространенный – выпуск государственных облигаций. Решение о выпуске государственных облигаций принимает правительство, то есть оно же является и эмитентом. Приобретают облигации инвесторы, как внутренние, так и внешние. Когда правительство выпускает облигации, оно берет деньги в долг, но проходит срок, и оно должно вернуть этот долг с процентами. Срок облигации вариативен, как и номинал. В зависимости от срока погашения облигации их делят на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные. Ставка процента по государственным облигациям и есть ставка по государственному долгу.

Однако у правительства есть и другие способы привлечения денежных средств для финансирования дефицита государственного бюджета. Среди них правительственные векселя. Вексель отличается от облигации несколькими аспектами. Вексель является долговым обязательством, а не ценной бумагой, какой является облигация. В векселе прописывается сумма, которая будет выплачена держателю векселя в указанный срок. Облигация же подразумевает купон, то есть процент, который получит держатель облигации. Если мы говорим про правительственные векселя, то их срок и номинал устанавливает Министерство финансов.

Правительство может получить ссуду также от внешних или внутренних кредиторов. Ими выступают международные межправительственные организации, например, Международный Валютный Фонд, Межамериканский банк развития. Проценты и условия кредитования в данном случае отличаются для каждой страны.

Не стоит забывать, что величина государственного долга и темпы его роста зависят и от политической обстановки, партийной системы. Примечателен тот факт, что в странах, в которых лидируют 2 партии, периодически сменяющие друг друга, госдолг часто растет с большими темпами, так как они склонны предавать долг следующей партии¹ и не всегда принимать решения эффективно. Ярким примером является США, где время от времени у власти сменяют друг друга республиканская и демократическая партии.

Различают два типа государственного долга – текущий и общий. Текущий государственный долг – долг, который надо вернуть в данный период, а общий – сумма накопленного долга. В контексте данного исследования будет рассмотрена устойчивость общего государственного долга, так как данный показатель в большей степени отражает опасное положение Японии. Подробнее экономическая ситуация Японии будет описана далее.

Центральный банк и государственный долг

Кроме внешних и внутренних инвесторов, есть и центральный банк (далее – ЦБ), который проводит монетарную политику. Одним из инструментов монетарной политики являются операции на открытом рынке, а именно покупка-продажа государственных облигаций. Центральный банк не может покупать облигации напрямую у правительства, то есть он делает это на вторичном рынке. Когда центральный банк покупает государственные облигации, ему необязательно надо «включать печатный станок» (то есть производить эмиссию наличных денег), он может увеличить сумму банковских резервов (производя безналичную эмиссию), тем самым увеличив величину денежной базы, что влечет мультипликативное увеличение денежной массы. Если же он продает государственные облигации, то все с точностью наоборот. Таким образом, центральный банк с помощью операций на открытом рынке может проводить сти-

¹ Мельвиль А.Ю. Политический атлас современности. - М.: Изд-во «МГИМО–Университет», 2007.

мулирующую или сдерживающую монетарную политику, покупая или продавая государственные облигации.

Заметим, что Центральному Банку запрещено покупать краткосрочные государственные облигации. Такой тип облигаций направлен на сглаживание колебаний доходов государственного бюджета, а приобретение подобных обязательств со стороны ЦБ фактически означает эмиссионное покрытие дефицита государственного бюджета.

Появление Центрального банка на рынке ценных бумаг влияет и на ставку процента. Если ЦБ покупает государственные облигации, то увеличивается спрос на них, что ведет к росту их цены и, соответственно, падению ставки процента.

Монетизация государственного долга – предоставление Центральным банком прямого кредита правительству, которое ведет к увеличению количества денег в экономике. Это связано с тем, что государство тратит полученный кредит на свои нужды, и потраченная сумма остается на вкладах коммерческих банков. Такими способами центральный банк связан с величиной государственного долга

Понятие устойчивости государственного долга и основные способы ее оценки

Устойчивость государственного долга отражает его стабильность по отношению к изменениям экономики страны. То есть как сильно колеблется величина госдолга при росте или спаде экономики. Данный показатель важен, так как может дать представление о ситуации в стране, возможности долгового кризиса и объявления дефолта.

Когда неустойчивый государственный долг достигает катастрофических объемов, государство вынуждено принять соответствующие меры. Если Государство не в состоянии погасить долг, оно объявляет дефолт – признает свою неспособность (что означает отказ) выплатить сумму долга и проценты по гос-

ударственным ценным бумагам. Есть и другие способы выхода из данной ситуации: реструктуризация государственного долга или гиперинфляция. В первом случае подразумевается технический дефолт, то есть изменение условий займа. Во втором – чрезмерная эмиссия денег, которая приведет к гиперинфляции, которая, в свою очередь, уменьшит реальную величину государственного долга. Каким бы путем ни была решена данная проблема, это негативно отразится на репутации государства, его кредитном рейтинге и ставке, по которой ему будут выдаваться дальнейшие кредиты. Если экономика ранее объявляла дефолт, то для инвесторов вложение в нее будет считаться более рискованным. Поэтому показатель устойчивости государственного долга важен.

В данном исследовании устойчивость государственного долга будет рассматриваться как отношение темпа роста госдолга и экономики (ВВП). Как было описано ранее, не следует ориентироваться только на величину государственного долга, оценивая экономику той или иной страны. Если ВВП растет с большими темпами, чем государственный долг, то вероятность того, что последний будет покрыт образовавшимися профицитами бюджета значительно возрастает. Поэтому последние экономические исследования фокусируют внимание на показателе устойчивости.

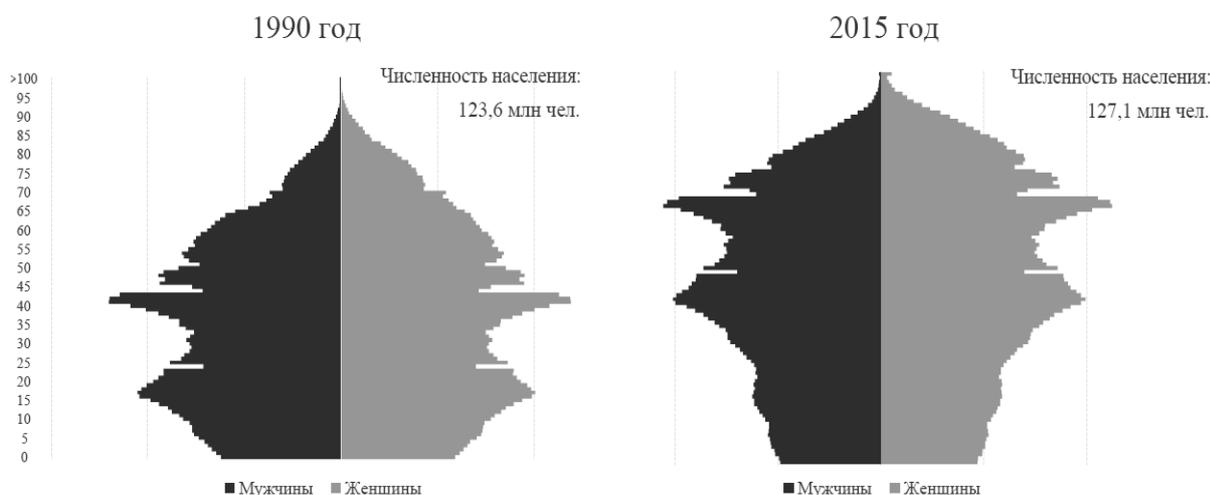
В некоторых исследованиях для определения устойчивости государственного долга анализируют соотношение ставки процента и темпов экономического роста. Применение данного метода в контексте данного исследования не будет корректным, так как на протяжении нескольких лет Япония придерживалась политики нулевой ставки процента (с 2001 по 2006, а также в 2010). Одновременно с экстремально близкой к 0 ставкой процента, темпы роста экономики Японии остаются слишком низкими. Поэтому устойчивость государственного долга Японии, выраженная через отношение ставки процента и темпов экономического роста, не будет в достаточной степени отражать изменения, а значит корректная оценка факторов не будет возможной.

ГЛАВА 2

Демографическая ситуация в Японии

Численность населения Японии довольно стабильна, однако на протяжении последних десятилетий мы можем наблюдать рост ожидаемой продолжительности жизни, как и соотношение людей пенсионного возраста и остальному населению.

До конца 2018 года возраст выхода на пенсию для мужчин и женщин в Японии составлял 65 лет. Стоит заметить, что пенсионная система в этой стране довольно гибкая, и при желании можно было выйти на пенсию и с 60 лет. От этого решения зависел размер будущих пенсионных выплат человека. Однако, в связи с ростом продолжительности жизни, в последнее время стало увеличиваться количество людей пенсионного возраста. И это повлекло за собой определенные социальные и экономические проблемы.



Половозрастная пирамида Японии, 1990 год и 2015 год¹

Заметим, что с ростом численности людей пенсионного возраста, государство должно выплачивать пенсии большему количеству людей. Чтобы снизить растущую нагрузку на государственный бюджет, а также демографическую и

¹ Григорьев Л.М. Бюллетень о текущих мировых тенденциях экономики №40. - М.: АЦПРФ, 2019.

социальную нагрузку, в конце 2018 года правительством Японии было принято решение о повышении возраста выхода на пенсию до 70 лет.

Одной из характерных черт культуры и рынка труда в Японии является распространенность «пожизненного найма». Чем дольше человек работает на одну компанию, чем дольше он предан ей, тем выше его заработная плата и уважение. Однако у этой особенности есть и обратная сторона – когда молодой специалист ищет работу, он сталкивается с маленькой заработной платой и довольно строгой иерархией, ему сложно закрепиться среди людей старше его по возрасту и положению. Из-за этого сбиваются стимулы трудоустройства молодежи, что негативно сказывается на состоянии рынка труда, а увеличение численности людей старшего возраста является катализатором данного явления.

Отличительной чертой Японии является распространенность кароси – смерти от переутомления. Японская корпоративная культура поощряет преданность компании не только когда речь идет о количестве лет, проведенных в одной фирме, но и количестве часов в неделю. Чаще всего это приводит к инсульту или инфаркту на фоне стресса из-за чрезмерной работы.

Благодаря влиянию мировых тенденций на японском рынке труда увеличилась доля работающих женщин¹, что так же могло повлиять на темпы роста экономики, а значит и на устойчивость государственного долга.

Примечательна статистика миграции. Миграционная политика Японии характеризуется жесткостью по отношению к трудоустройству иммигрантов, что негативно отражается, например, на количестве компаний, основанных людьми не японского происхождения. Принято считать, что иммигранты более склонны к риску, а значит восприимчивы к созданию новых фирм и реализации необычных идей. Однако, согласно действующей на протяжении всего 21 века политике Японии, иммигранты слишком ограничены в возможностях трудоустройства

¹ Каталог открытых данных Всемирного банка // Международная финансовая организация Всемирный банк [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://data.worldbank.org/indicator/SL.EMP.WORK.FE.ZS?end=2016&locations=JP&name_desc=true&start=1995&view=chart, свободный (дата обращения: 05.10.2019).

и открытию бизнеса, что препятствует росту экономики Японии. Например, мигрант не имеет права устроиться на какую-либо работу без трудовой визы, а когда он получает трудовую визу, в ней прописывается специальность, вне рамок которой ему запрещено работать на территории Японии.

Таким образом, существует ряд потенциальных демографических и социальных факторов, силу влияния которых нам предстоит узнать в практической части данного исследования.

Политическая система Японии

К сожалению, не представляется возможным численно оценить влияние политических факторов. Однако, я уделю им отдельное внимание, рассмотрев ключевые события и особенности политического строя.

Япония в 21 веке – это конституционная монархия, унитарное государство. Отличительной чертой Японии является и парламентаризм – доминирующее положение парламента при управлении государством. Парламент в Японии является единственным законодательным органом, а также под его ответственностью проходят выборы премьер-министра. Парламент делится на нижнюю палату – Палату представителей, и верхнюю – Палату советников.

Исполнительная власть представлена Кабинетом министров Японии, которое часто называют правительством Японии, что не является ошибкой. Кабинет министров управляет страной, а также разрабатывает государственный бюджет. Правительство состоит из министров – глав профильных министерств, а возглавляет его Премьер-министр, избираемый среди депутатов парламента.

Император Японии – монарх, играющий роль «символа японского государства и единства японской нации», согласно Конституции Японии. То есть он не имеет фактической власти, выполняет в основном церемониальные функции.

Суды Японии как органы судебной власти независимы от исполнительной и законодательной властей. В целом судебная система имеет довольно мало отли-

чительных черт. Например, суды делятся суды низшей инстанции и Верховный суд Японии, судопроизводство делится согласно отраслям права и т.п.

Япония считается страной с многопартийной политической системой (количество партий не ограничено), однако с наличием доминирующей партии. На протяжении всего 21 века доминирующей партией была Либерально-демократическая партия Японии (ЛДПЯ). Ей противопоставлены такие партии как Демократическая партия Японии (ДПЯ), Партия чистой политики (Комэйто) и Коммунистическая партия Японии (КПЯ). Из-за того, что имеется доминирующая партия, правительство Японии не склонно перебрасывать долг на принимающего власть кандидата иной партии.

С 2000 года Судебная и Исполнительная власть не пережили значительных изменений. Они довольно стабильны и действуют согласно Конституции Японии, принятой еще в 1947 году. Законодательная власть же незначительно меняется со временем. Связано это с составом Парламента Японии, так как выборы в Палату советников проходят раз в 6 лет, а в Палату представителей – раз в 4 года. Но так как еще с 90-х годов прошлого века по количеству голосов доминирует ЛДПЯ, ничего кардинально не изменилось, а значит значительных потенциальных политических факторов выявлено не было.

Япония на протяжении 21 века остается политически стабильной страной, не смотря на территориальные споры (южные Курильские острова (споры с Россией), острова Окинотори (претензии со стороны Китая) и т.п.). Следовательно, факторы устойчивости государственного долга со стороны политической системы отсутствуют.

Экономическое состояние Японии

В период с 1992 года по 2003 экономика Японии переживала длительный застой, стагнацию, названную в дальнейшем «потерянным десятилетием». Причиной стагнации послужил «лопнувший пузырь» на рынке недвижимости и фондовом рынке. На протяжении нескольких лет темпы роста экономики были

критично малы, достигая максимум 1,2%¹ за год. Государство было вынуждено принять меры для стимулирования экономики, среди них было и увеличение государственных расходов. Для проведения подобной политики необходимы были денежные средства для финансирования дефицита государственного бюджета, в то время как увеличение налогов не представлялось возможным. Это и послужило причиной быстрого роста государственного долга в конце 20 века.

Однако «разогнать» экономику Японии не получилось, а «потерянное десятилетие» перешло в «потерянные десятилетия» (в некоторых источниках используется обозначение «потерянные годы» для определения застоя и спада экономики Японии на протяжении 1992-2010 годов). Для этого времени характерны низкие темпы роста экономики, растущий уровень безработицы.

В период с 2006 по 2007 год Премьер-министром Японии становится Синдзо Абэ, член Либерально-демократической партии Японии. Это был его первый срок, во время которого не было принято решающих реформ. В 2008-2009 годы Япония, как и все страны, столкнулась с Мировым финансовым кризисом (и пережила огромный спад экономики, рост безработицы и т.п.). Однако с 2012 года и по сегодняшний день продолжается второй срок Синдзо Абэ, во время которого было проведено несколько значительных изменений, направленных на стимулирование экономики. Абэномика – неологизм, используемый для описания современной экономической политики Японии (проводимой Синдзо Абэ). Для Абэномики характерно обесценивание японской йены по отношению к доллару для симулирования экспорта и кредитной активности.

¹ Каталог открытых данных Всемирного банка // Международная финансовая организация Всемирный банк [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=JP&name_desc=true, свободный (дата обращения: 05.10.2019).

На момент проведения исследования Япония является одной из крупнейших экономик – она находится на 3 месте по номинальному значению ВВП¹ (4972 млрд \$). Япония считается развитой страной с высоким уровнем технологий. Однако уже на протяжении нескольких лет экономика Японии растет с очень низкими темпами, что отрицательно отражается на устойчивости государственного долга.

Для Японии характерно практически полное отсутствие природно-сырьевой базы. В связи с этим доля сельского хозяйства и добывающего сектора составляет менее 2% ВВП и обеспечивается импортом. Это приводит к тому, что состояние экономики Японии сильно зависит от других стран, что ставит ее в довольно опасное положение. Так, например, развитый сектор обрабатывающей промышленности (составляет более 20% ВВП) зависит в том числе и от нефти и газа, поставляемой из других стран. Правительство Японии видит опасность данного положения, и соответственно корректирует свою политику. Так, уже с 2012 года в Японии внедряются альтернативные источники электроэнергии (возобновляемые источники электроэнергии: ветер, волны, приливы и отливы, солнечная энергия и т.п.), которые снижают удельный вес нефти и природного газа в энергобалансе страны.

В контексте природно-сырьевой базы стоит упомянуть и события марта 2011 года. Авария на АЭС «Фукусима-1» поставила под вопрос дальнейшее развитие атомной энергетики в сейсмологически-опасной зоне, что позволило ускорить внедрение иных возобновляемых источников энергии.

Несмотря на то, что Япония всегда была одной из стран-лидеров по объему импорта энергоресурсов, она уже на протяжении нескольких десятков лет находится в топе стран-экспортеров. Данный вопрос подробно рассмотрен в

¹ База данных Международного валютного фонда // Международный валютный фонд [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.imf.org/external/datamapper/NGDPD@WEO/JPN?zoom=JPN&highlight=JPN>, свободный (дата обращения: 16.09.2019).

«Бюллетени о текущих тенденциях мировой экономики №40»¹, посвященной драйверам роста экономики Японии. Ключевыми секторами специализации Японии, которые составляют большую долю ее ВВП, являются машиностроение, производство оборудования, а также химическая промышленность. Однако в последние годы наблюдается снижение темпов прироста производства в этих секторах, связанное с высокой конкуренцией производителей на мировом рынке, падением спроса на товары из Японии, равно как и неустойчивостью роста рынков, на которых она специализируется².

Таблица 1. Отраслевая структура ВВП Японии и прирост ВВП по основным видам деятельности, %, 2000-2017 годы³

Наименование показателя	2000	2005	2010	2017	прирост 2010-2017 годы, %
Сельское и лесное хозяйство, рыболовство и рыбоводство	1,5	1,1	1,1	1,2	-14,3
Добыча полезных ископаемых	0,1	0,1	0,1	0,1	-24,5
Обрабатывающие производства	22,6	21,6	20,8	20,7	9,9
Обеспечение э/э, газом, водоснабжение, утилизация отходов	3,2	2,9	2,8	2,6	-24
Строительство	6,9	5,6	4,8	5,7	24
Торговля оптовая и розничная	13,1	14,4	13,8	13,9	7,8
Транспортные и почтовые услуги	4,9	5,1	5,0	5,1	1,1
Деятельность гостиниц и предприятий обществ. питания	3,1	2,7	2,6	2,5	1,6
Деятельность в области информации и связи	4,6	4,9	5,1	4,9	7,8
Деятельность финансовая и страховая	4,9	6,0	4,8	4,1	16,5
Деятельность по операциям с недви-	10,3	10,4	11,9	11,3	8,4

¹ Данная бюллетень составляется Аналитическим центром при Правительстве РФ под руководством Григорьева Л.М.

² Григорьев Л.М. Бюллетень о текущих мировых тенденциях экономики №40. - М.: АЦПРФ, 2019. С. 7.

³ Там же. С. 8.

Наименование показателя	2000	2005	2010	2017	прирост 2010-2017 годы, %
жимым имуществом					
Деятельность профессиональная, научная и техническая	5,8	6,4	7,0	7,4	9,6
Государственное управление	5,2	5,1	5,3	4,9	0,2
Деятельность в области здравоохра- нения и соц. услуг	5,3	5,5	6,4	7,0	15,9

Результатом всех вышеперечисленных явлений являются низкие темпы экономического роста Японии. Государство не оставляет данную проблему без внимания и проводит стимулирующую политику. Центральный банк Японии устанавливает минимально возможную ключевую ставку (она не поднималась выше нуля с 2016 года¹), что делает инвестиции более выгодными из-за увеличивающегося значения дисконтированных потоков и NPV, а значит ведет к увеличению принимаемых проектов, что влечет рост ВВП и экономики.

Правительство Японии проводит стимулирующую фискальную политику, которая заключается в снижении налогов (пример: снижение налогов на средства связи), увеличении государственных расходов (благодаря которым стало доступно распространение бесплатного образования с 2016 года). Таким образом государство пытается повлиять на экономическую ситуацию в стране.

Однако в контексте политики Японии необходимо упомянуть роль государственных облигаций. Из-за низких темпов роста и дефляции, стимулирующей население уменьшать расходы («дефляционная ловушка» - падение расходов домохозяйств и фирм из-за отрицательных темпов прироста цен), государство вынуждено спонсировать дефицит бюджета путем выпуска нового государственного долга. То есть для выполнения долговых обязательств Япония

¹Политика Японии относительно ставки процента // Статистическая база данных по экономике CEIC data [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/japan/policy-rate>, свободный (дата обращения: 14.10.2019).

ввела механизмы по рефинансированию государственных облигаций. Появилась «пирамида рефинансирования» - ситуации, когда государство выпускает новые гособлигации для того, чтобы расплатиться по старым.

Чтобы не допустить падение «пирамиды», государство уже проводит обратные предыдущим действиям меры – повышает налоги (увеличение налога с продаж с 5% до 8% в 2014 году, с 2019 года НДС повысится с 8% до 10%) с целью увеличения налоговых поступлений в бюджет. На данный момент мы можем посмотреть результаты повышения налога с продаж (таблица 2).

Таблица 2. Макроэкономические показатели Японии 2012-2017 годы¹

Наименование показателя	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Конечные расходы на потребление (% от ВВП)	78,89	79,13	78,55	76,40	75,60	75,16
Инфляция (%)	-0,05	0,35	2,76	0,79	-0,12	0,47
ВВП (млрд, текущие \$)	6 203,21	5 155,72	4 850,41	4 389,48	4 926,67	4 859,95
Общая безработица (% от рабочей силы)	4,31	4,02	3,62	3,46	3,11	2,87

Данная таблица наглядно показывает, что в результате повышения налога с продаж в 2014 году резко выросла инфляция и уровень цен, а также были снижены конечные расходы на потребление. Результатом данной реформы было лишь незначительное снижение темпа роста государственного долга² в 2015-2016 году.

Имеет место и риск фискального кризиса в Японии – ситуации, когда объем внутренних сбережений не сможет полностью покрыть дефицит государственного бюджета. Согласно общеизвестной 4-х секторной модели экономики, государство при дефиците государственного бюджета занимает средства на

¹ Данные взяты из каталога открытых данных Всемирного банка, собранных и структурированных в прилагающемся файле формата excel.

² Международная экономическая организация ОЭСР // Организация экономического сотрудничества и развития [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://data.oecd.org/gga/general-government-debt.htm>, свободный (дата обращения: 06.10.2019).

финансовом рынке. Финансовый рынок же формируется за счет сбережений домохозяйств и притока иностранного капитала (Рисунок 1).

Рисунок 1. Кругооборот доходов и расходов в 4-х секторной модели



На данный момент бóльшая часть государственных облигаций Японии удерживаются на внутреннем рынке (то есть находятся в собственности Банка Японии, коммерческих банков и страховых компаний). Это означает, что внутренний долг Японии значительно превышает внешний. Несмотря на наращивание объема сбережений вместо увеличения потребления населением, вероятность привлечения иностранных инвесторов для уменьшения государственного долга не является незначительной.

Особенности формирования государственного долга Японии

В Японии, как и в большинстве стран, эмитентом государственных облигаций является правительство, а саму эмиссию проводит Министерство Финансов. На данный момент государственный долг Японии по отношению к ВВП чрезмерно велик, что не может не вызывать сомнения относительно платежеспособности японского правительства.

С 1975 года правительство Японии, благодаря соответствующему закону, принятым Парламентом, получило возможность выпускать государственные облигации для финансирования дефицита государственного бюджета. На сегодняшний же день существует несколько видов государственных облигаций¹, среди них облигации для покрытия дефицита государственного бюджета, строительные облигации и облигации рефинансирования. Первые две категории направлены на привлечение средств в бюджет государства, в то время как последние предназначены для погашения обязательств по уже выпущенным облигациям. Облигации рефинансирования выпускаются вместо тех, срок погашения которых уже наступил, то есть с их помощью они покрывают свою задолженность.

Государственные облигация Японии традиционно делятся на долгосрочные (со сроком погашения 10, 15 или 20 лет), среднесрочные (от 2 до 5 лет) и краткосрочные (до 1 года). Номинал облигаций, как и условия выпуска облигаций, утверждается комитетом, который состоит из членов Банка Японии, Министерства финансов и представителей синдиката² (что схоже с системой других развитых стран). Однако даже среди государственных обязательств выбор довольно вариативен: от долгосрочных облигаций с фиксированной ставкой до льготных, процентных и краткосрочных облигаций.

Также правительство Японии имеет право выпускать различные типы векселей, которые погашаются быстрее гособлигаций. Векселя выпускаются номиналом 100 или 500 млн йен. Для размещения векселей, как и для иных отличных от гособлигаций видов обязательств, способы размещения и продажи варьируются от подписок и аукционов до аналогичного создания синдиката.

В том числе благодаря наличию облигаций рефинансирования, которые позволяют регулярно погашать ранние задолженности, сохраняется довольно

¹ Ульянецкий М.М. Анализ и классификация государственных облигаций внутреннего долга Японии. – М.: Финансы и кредит, 2008.

² Синдикат формируется для размещения государственных облигаций и состоит из банков, инвестиционных и страховых компаний. Именно члены синдиката получают государственные облигации и далее могут продавать их агентам вне синдиката.

высокий кредитный рейтинг Японии. В 2017 году Scope Ratings¹ оценила кредитный рейтинг Японии как А+, что характеризует обязательства Японии как «выше среднего качества». Данное рейтинговое агентство выделило следующие слабые и сильные кредитные стороны:

¹ Scope Ratings – ведущее рейтинговое агентство Европы, созданное в 2002 году.

Слабые кредитные стороны:

- Высокий уровень долговой нагрузки
- Демографические проблемы
- Низкие темпы роста экономики
- Слабые гос. финансы

Сильные кредитные стороны:

- Сильное внешнее положение
- Диверсифицированная экономика
- Гибкость финансирования
- Плотная финансовая система¹

¹ Под плотной финансовой системой подразумевается устойчивый банковский сектор и строгий контроль финансового сектора.

Scope Ratings отмечает сохраняющийся уже на протяжении нескольких лет профицит счета текущих операций, отражающий высокие потоки доходов извне, а также малый объем внешнего государственного долга Японии. Все это снижает риски дефолта этой страны, однако не исключает их.

Таким образом, государственный долг Японии отличается разнообразием своих составляющих, низкими процентными ставками, а также преобладанием внутреннего долга над внешним.

Устойчивость государственного долга Японии

Одной из ключевых работ, которые помогут обозначить теоретические рамки данного исследования, является исследование Томоми Миядзаки и Кадзуки Ондзи¹ 2017 года. В данном исследовании подчеркивается и изучается устойчивость государственного долга, однако недостаточное внимание уделяется факторам данного показателя.

В данном исследовании подчеркиваются лишь общеизвестные факты, например, быстрое старение населения и связанный с этим рост расходов на социальное обеспечение. Поднимается также вопрос возможности фискального кризиса – этапа, когда сбережения домашних хозяйств не смогут полностью покрыть государственный бюджет, и единственный доступный способ, который видят исследователи Томоми Миядзаки и Кадзуки Ондзи в данном случае – это привлечение иностранных инвесторов.

Немало внимания уделяется и координации на рынке Японских государственных облигаций. Как уже было описано ранее, благодаря грамотной политике правительства, Япония продолжает существовать на протяжении довольно значительного времени с крупным и неустойчивым государственным долгом.

¹ Сведения об авторах: Томоми Миядзаки является доцентом Высшей Школы Экономики Университета Кобе с 2013 года, а ранее получил степень PhD по экономике в Университете Хитоцубаси (2006). Кадзуки Ондзи также имеет степень PhD по экономике, однако он ее получил в Калифорнийском университете в Сан-Диего. На данный момент Кадзуки Ондзи является доцентом Австралийского Национального Университета.

Таким образом, государственный долг Японии достаточно неустойчив, но полноценного исследования по выявлению факторов данного явления не было проведено.

ГЛАВА 3

Рассматриваемые мной показатели как потенциальные факторы

Для проведения данного исследования понадобились данные об огромном количестве показателей. Благодаря World Bank Open Data – открытому ресурсу Всемирного банка, агрегирующему все доступные показатели самых различных данных за все известные периоды о каждой стране, мне удалось заполучить более 1 200 показателей, касающихся Японии. Далее последовал тщательный отбор факторов.

Напомню, что данное исследование имеет цель выявить факторы устойчивости государственного долга Японии в 21 веке. Значит, сначала были отброшены показатели, которые не имели данных с начала 21 века, так как выявить их корреляцию с устойчивостью государственного долга не представлялось возможным.

Отбор факторов происходил постепенно. Далее были исключены показатели, не меняющие свое значение с 2000 года, так как, очевидно, что в таком случае они не могли отразиться на устойчивости государственного долга. Например, доля людей, имеющая доступ к электричеству, которая на протяжении всего 21 века была равна 1. В данном случае мы можем исключить эту переменную, считая ее неизменной, а значит не влияющей. Для чистоты исследования будем говорить о таких показателях: при прочих равных.

Следующим этапом было удаление дублирующих друг друга показателей. Среди них оценки одних и тех же показателей разными организациями. Предпочтение было отдано крупным независимым международным организациям, а также национальным оценкам, отражающим ситуацию, которую видит страна внутри себя.

После подобных исключений осталось около 600 факторов, однако в итоговой таблице можно увидеть только 170. Исключение остальных проходило гораздо сложнее.

Исключены были показатели, касающиеся медицинских исследований и не имеющие отношения к теме данного исследования. Например, количество людей, которое пережило определенную болезнь, терапию или испытания. Аналогично можно исключить данные по выбросу различных веществ в атмосферу. Возражение, что данный показатель может отражать степень развития обрабатывающей промышленности, неуместно в силу того, что данный показатель выделен среди имеющихся отдельно.

В результате подобных исключений, то есть действий от обратного, отбрасывая показатели, которые с большей долей вероятности не могут служить факторами устойчивости государственного долга, мы получаем все еще внушительное количество потенциальных факторов – 170. Относительно этих факторов уже и будет проводиться поиск взаимосвязей.

Недопустимо считать, что оставшиеся факторы являются таковыми из-за того, что я могу дать им интерпретацию или не могу их исключить по иным причинам. Оставшиеся показатели можно разделить на группы, которые не всегда очевидно связаны с показателем устойчивости государственного долга.

Таким образом, было выделено 7 групп (и даны примеры показателей):

1. Структура экономики (темпы роста различных отраслей, например, доля добавленной стоимости обрабатывающей промышленности в ВВП)
2. Показатели взаимодействия экономических агентов (потребления домашних хозяйств, сбережения)
3. Показатели платежного баланса (счет текущих операций)
4. Структура государственного бюджета (сумма налоговых поступлений и их структура)
5. Рынок труда и занятость (показатели численности и доли рабочей силы, безработных)
6. Демографические (показатели численности людей, количества людей пожилого возраста, ожидаемая продолжительность жизни)
7. Социальные явления (количество суицидов на 100 000 человек)

Данные группы показателей действительно могут считаться потенциальными факторами на основании явлений, рассмотренных в характеристике экономики и демографии Японии. Рассмотренные там явления изменчивы и могут влиять на устойчивость государственного долга., что и предстоит выяснить.

Выявление зависимостей потенциальных факторов и устойчивости государственного долга

Одним из результатов предыдущего пункта является таблица потенциальных факторов устойчивости государственного долга Японии. В процессе выявления взаимосвязей, то есть корреляции, обратимся к Microsoft Excel – программе для работы с электронными таблицами, созданная корпорацией Microsoft.

Для начала ограничим период, за который рассматриваются отобранные ранее показатели. Для удобства расчетов, будем рассматривать 1998 – 2017 год. В данном исследовании не рассматривается 2018-2019 год, так как по ним отсутствуют необходимые нам ключевые показатели (например, величина государственного долга в 2018 году и позднее). Этот шаг заключается в формировании исходных данных.

Следующим этапом был рассчитан показатель устойчивости государственного долга методом, описанным ранее. То есть под устойчивостью государственного долга понимается отношение темпов роста госдолга к темпам роста ВВП (Отдельная таблица по этому показателю находится в приложении №1). Неустойчивым считается показатель больше 1, и чем он больше, тем выше неустойчивость государственного долга.

Далее создаем еще одну таблицу для формирования структурированных данных о темпах роста каждого показателя – потенциального фактора. С помощью встроенных функций автоматически подсчитываем темпы роста каждого показателя относительно предыдущего года.

В прилагающемся файле excel на данном этапе также определяется значение коэффициента корреляции (с помощью встроенной функции <КОРРЕЛ>) между показателем устойчивости государственного долга и темпами роста каждого отобранного мной показателя в отдельности. Голубым цветом выделены исходные данные с предыдущего шага о показателе устойчивости государственного долга.

Чтобы удобнее было представить результаты данного исследования, воспользуемся встроенной функцией <ABS>. С ее помощью в соседнем столбце получаем значение коэффициента корреляции по модулю.

Следующим шагом сортируем потенциальные факторы по абсолютному значению коэффициента корреляции (то есть по модулю), чтобы определить наиболее сильные связи показателей. На данном этапе уже можно выявить факторы с наиболее сильным значением взаимосвязи. Для простоты восприятия выделим группы показателей с сильной взаимосвязью с устойчивостью государственного долга (значение коэффициента корреляции по модулю от 0,7 до 1), а также средней и слабой¹ различными цветами. Розовым выделены показатели, исключенные из анализа, так как эти данные нужны были в исходных данных для оценки устойчивости государственного долга и не являются искомыми факторами.

Последний шаг – оформление результатов исследования. Заметим, что коэффициент корреляции может принимать как положительные, так и отрицательные значения. Чтобы показать, как будет меняться показатель устойчивости госдолга при, например, росте показателя, была использована цветовая шкала². При отрицательном значении коэффициента корреляции при росте потенциального фактора величина устойчивости госдолга уменьшалась, и наоборот: при положительном – возрастала. В прилагающемся файле шаги находятся в обратном порядке для наглядности результатов данного исследования.

¹ Подробнее указано в легенде таблицы (см. файл excel шаг 3).

² Чем меньше коэффициент корреляции, тем он более синий. С повышением значения коэффициента корреляции ячейка светлеет.

ГЛАВА 4

Анализ полученных значений коэффициентов корреляции и интерпретация результатов

В прошлой главе были выявлены корреляции между показателями – потенциальными факторами и устойчивостью госдолга. Заметим, что не все коэффициенты корреляции (далее – КК) принимают ожидаемые значения, что не означает отсутствие результата.

Принято считать, что имеет место сильная взаимосвязь (пока что не говорится об определенной причинно-следственной связи, она будет описана далее) между двумя показателями, если коэффициент корреляции принимает значения по модулю от 0,7 до 1. Однако, в результатах данного исследования таких показателей очень мало, это:

1. Уровень занятости относительно общей численности населения (КК = - 0,82).

Ранее, описывая контекст данного исследования, был указан ряд характерных для экономики Японии черт, в частности касающихся корпоративной культуры. Чем выше уровень занятости, тем устойчивее государственный долг Японии, так как с ростом занятости (в совокупности с особенностями корпоративной культуры) экономика растет с большими темпами, что обеспечивает устойчивость госдолга. Имеет место и обратная причинно-следственная связь, когда правительство проводит стимулирующую политику и увеличивает занятость, тем самым делая государственный долг более устойчивым. Однако в данном случае подразумевается, что государство воздействует на фактор и добивается поставленных результатов.

2. Валовые внутренние сбережения в процентах от ВВП (КК = - 0,71) и скорректированные валовые сбережения в процентах от ВНД, КК = - 0,7)

При периодически наблюдающемся в Японии отрицательном темпе прироста уровня цен население склонно сокращать расходы (откладывая их на будущее)

и увеличивать сбережения. При росте объема сбережений увеличивается количество доступных средств для покрытия дефицита государственного бюджета без привлечения иностранного сектора, согласно четырехсекторной модели экономики. Значит, благодаря увеличению доступных средств, правительство может скорректировать свою политику относительно государственного в нужном направлении, не опасаясь возможности фискального кризиса.

3. Объем конечных расходов на потребление ($КК = 0,72$).

Как упоминалось в пункте выше, население Японии склонно сокращать свое потребление, перенося его в будущее. При сокращении расходов на потребление, сокращаются и налоговые поступления в бюджет, например, с налога с продаж. Это означает, что государство вынуждено искать иные источники дохода государственного бюджета для обеспечения нормальной работы государства, а значит большему неравномерному выпуску государственного долга (правительство не знает, как сильно и на какой период изменилось потребление, поэтому выпускает достаточный для своего функционирования новый долг, имея при этом значительный старый). Однако в данном пункте имеет место и другие причинно-следственные связи. Например, увеличение государственного долга правительством сопровождается ростом госрасходов и/или уменьшением налогов, что в обоих случаях стимулирует рост объема конечных расходов на потребление.

Связано малое количество показателей с сильной взаимосвязью в первую очередь с тем, что в экономике одновременно протекает огромное количество различных процессов, и мы не можем абстрагироваться от того, что некоторые явления нивелируют друг друга. Однако влияние некоторых факторов настолько значительно, что при анализе их нельзя не заметить.

Средняя взаимосвязь характеризуется значением коэффициента корреляции по модулю от 0,5 до 0,7. Данному условию удовлетворяют показатели:

1. Уровень процентных выплат по госдолгу от общих затрат государства ($КК = - 0,69$)

Высокий уровень процентных выплат по государственному долгу в контексте Японии (которая покрывает заимствования вовремя) означает ее направленность на рефинансирование накопленного государственного долга с помощью новых облигаций, что уменьшает размер государственного долга, а значит повышает его устойчивость.

2. Расходы на здравоохранение в процентах от ВВП (КК = 0,68)

Здесь скорее имеет место обратная причинно-следственная связь, когда государство увеличивает свои расходы с целью стимулировать экономику, привлекая тем самым новые заемные средства (чтобы прокрыть увеличивающиеся расходы).

3. Военные расходы в процентах от ВВП (КК = 0,68)

Япония в 21 веке – это политически стабильная страна, участие которой в международных военных конфликтах сведено к минимуму. Ее уровень военных расходов в процентах от ВВП с 2000 года ни разу не превысил 1%, не переживая сильных колебаний.

4. Уровень участия в рабочей силе в процентах от трудоспособного населения (КК = - 0,68)

Похожее влияние было описано выше, в потенциальном факторе «уровень занятости относительно общей численности населения».

5. Уровень безработицы (КК = 0,67)

Похожее влияние описано в потенциальном факторе «уровень занятости относительно общей численности населения».

6. Добавленная стоимость промышленности в процентах от ВВП (КК = - 0,66),

Чем выше добавленная стоимость промышленности в процентах от ВВП, тем выше налоговые поступления в бюджет, собираемые с производства. Это означает, что государственный бюджет получает больший доход и может не привлекать заемные средства для финансирования своих расходов.

7. Добавленная стоимость обрабатывающей промышленности в % от ВВП (КК = - 0,62),

Объяснение данного потенциального фактора схоже с объяснением, данным относительно показателя «добавленная стоимость промышленности в процентах от ВВП», однако считаю необходимым подчеркнуть, что значительная часть продуктов обрабатывающей промышленности экспортируется, поэтому положение японской продукции обрабатывающей промышленности на мировом рынке имеет значение.

8. Экспорт высоких технологий в процентах от экспорта обрабатывающей промышленности (КК = 0,6)

В связи с падением спроса на японские высокотехнологичные товары на мировом рынке, крупная доля экспорта высоких технологий может повлечь снижение темпов экономического роста, а также следующую за ней неустойчивость государственного долга.

9. Величины субсидий, трансфертов (КК = 0,61), социальных выплат (КК = 0,54) в процентах от государственных расходов

Государство, увеличивая свои расходы, стимулирует экономику. Однако для проведения данной политики необходимо привлечь средства в государственный бюджет, из-за чего ему приходится увеличивать заимствования. Согласно полученной корреляции (среднее значение взаимосвязи), устойчивость госдолга уменьшается в большей степени, чем увеличивается темп роста экономики, поэтому государственный долг остается неустойчивым.

10. Величина совокупного национального дохода, ВНД (КК = - 0,52)

Значение коэффициента корреляции говорит нам о том, что при росте валового национального дохода Японии государственный долг становился более устойчивым. Заметим, что значение ВНД Японии в последние годы превышает ВВП, что говорит нам о том, что чистые доходы иностранных факторов меньше 0. Это может быть связано с довольно строгой миграционной политикой. Тем не менее, при росте ВНД нельзя однозначно сказать о материальном состоянии

каждого представитель нации, но можно сделать предположение о росте налоговых поступлений или уменьшении зависимости от иностранных факторов (в том числе от иностранных рабочих). Эффекты от данных явления были описаны ранее.

Значение коэффициента корреляции по модулю от 0,3 до 0,5 соответствует слабой взаимосвязи показателей. То есть допустимо сказать, что такие показатели имеет довольно слабую связь с устойчивостью государственного долга или же нивелируется влиянием других факторов. Среди показателей со слабой взаимосвязью:

1. Численность людей пожилого возраста и их доля от общей численности населения (КК = 0,49)

Чем выше численность людей пожилого возраста, тем больше объем пенсий и иных социальных выплат со стороны государства, что увеличивает расходы государственного бюджета, а значит правительство вынуждено привлекать большее количество заемных средств для финансирования данных расходов.

2. Уровень экспорта товаров и услуг в процентах от ВВП (КК = - 0,49)

Япония – экспортоориентированная страна. Поэтому при росте экспорта значительно увеличиваются налоговые поступления в бюджет, и государство не вынуждено привлекать новые заемные средства.

3. Величина золотовалютных резервов (КК = 0,47)

Чем больше объем высоколиквидных финансовых активов Центрального банка, тем больше возможностей у него регулировать денежную массу и стимулировать экономику, увеличивая темпы роста экономики и обеспечивая устойчивость государственного долга. Помимо этого, ЗВР являются одним из способов страхования внешнего долга, а также обеспечивают ликвидность на финансовых рынках во время кризиса.

4. Процентная ставка по депозитам (КК = - 0,41)

Коэффициент корреляции отражает рост устойчивости государственного долга при росте процентных ставок по депозитам. В целом логика похожа на связь объема сбережений и устойчивости госдолга. Можно лишь добавить, что при росте процентной ставки по депозитам вклады становятся более выгодными для населения, увеличивается количество депозитов, а значит увеличиваются и кредитные возможности банков. Рост кредитных возможностей позволяет увеличивать объем выданных кредитов, что является стимулирующим эффектом для экономики, а значит и увеличивающим устойчивость государственного долга.

5. Арендная плата за использование природных ресурсов в процентах от ВВП (КК = - 0,38)

Так как Япония не обладает сильной природно-сырьевой базой, то коэффициент корреляции показывает слабую взаимосвязь. Однако стоит упомянуть, что при увеличении уровня арендной платы за ВВП увеличатся также и налоговые поступления, а значит увеличатся доходы государственного бюджета. Однако в силу особенностей Японии данный фактор незначителен.

6. Потребление ископаемого топлива в процентах от общего потребления (КК = 0,34), в том числе уровень производства электроэнергии из нефти (КК = 0,33)

Благодаря политике Японии роль данных показателей сокращается, однако они все еще способны влиять на устойчивость государственного долга. При сокращении потребления ископаемого топлива Япония начинает развивать ВИЭ, что снижает ее зависимость от внешних инвесторов и делает государственный долг более устойчивым.

7. Импорт энергоносителей в процентах от энергопотребления (КК = 0,34)

Япония являлась одним из крупнейших импортеров энергоносителей в силу отсутствия собственных ресурсов, однако были приняты меры уменьшению зависимости от иностранных энергоносителей. Поэтому значение коэффициента корреляции довольно мало, но показывает рост устойчивости государствен-

ного долга при снижении уровня импорта энергоносителей в энергопотреблении. Здесь так же имеет место быть иная причинно-следственная связь, когда государство для увеличения устойчивости государственного долга снижает уровень импорта энергоносителей.

8. Уровень экспорта топлива (КК = - 0,32)

Природно-сырьевая база Японии практически отсутствует, поэтому уровень экспорта топлива довольно мал. Но при увеличении данного показателя повысится устойчивость государственного долга, но незначительно. В целом объяснение имеет схожие черты с объяснением роста импорта, однако в контексте Японии роль данного фактора незначительна.

9. Стоимость экспорта высоких технологий (КК = - 0,32)

Как было показано ранее, доля экспорта имеет среднюю силу взаимосвязи с показателем устойчивости, однако сама стоимость экспорта имеет низкий коэффициент корреляции, но все еще отражающий рост устойчивости государственного долга при увеличении данного показателя. Вероятно, это связано с падением спроса на японские высокотехнологичные товары за рубежом.

Заметим, что значение коэффициента корреляции уровня экспорта товаров и услуг и устойчивости государственного долга ниже, чем ожидалось. Однако значение коэффициента очень близко к нижней границе значения средней взаимосвязи, что наталкивает нас на мысль о том, что сопутствующие явления нивелируют влияние данного показателя.

Заметим, что не все потенциальные факторы, несмотря на наличие коэффициента характерного для средней силы взаимосвязи, оказались искомыми нами факторами. На данном этапе было дано объяснение, как влияет каждый показатель на устойчивость государственного долга, и в некоторых случаях этому способствует правительство. Это не говорит о том, что данный показатель не является фактором, а лишь подчеркивает тот факт, что государство знает о том, что с помощью определенных инструментов можно повлиять на устойчивость государственного долга.

ГЛАВА 5

Окончательное формулирование факторов и выводы

Причинно-следственная связь в данном исследовании объясняется с помощью экономической интуиции. К сожалению, изученный мной математический аппарат в совокупности с отсутствием возможности проведения экспериментов не позволяет устранить данный недостаток. Поэтому при формулировании выводов я буду опираться на полученные мной значения коэффициента корреляции и экономическую интуицию.

Результатом проведенного мной исследования были выявлены следующие факторы устойчивости государственного долга Японии:

- Уровень занятости относительно общей численности населения
- Валовые внутренние сбережения
- Объем конечных расходов на потребление
- Добавленная стоимость промышленности, в большей степени обрабатывающей
- Экспорт высоких технологий
- Государственные расходы на субсидии, трансферты и социальное обеспечение
- Численность людей пожилого возраста и их доля от общей численности населения
- Уровень экспорта товаров и услуг
- Величина золотовалютных резервов
- Потребление ископаемого топлива

Заметим, что государство может повлиять на большинство из данных показателей. Значит, если будет поставлена цель добиться устойчивости государственного долга, то Япония способна обеспечить его экономическими методами. Подробные механизмы были описаны выше.

Еще раз обратим внимание, что ни все 170 отобранных показателей, ни все выделенные по абсолютному значению коэффициента корреляции оказались

факторами. Это еще раз подчеркивает, что не всегда корреляция означает причинно-следственную связь.

К сожалению, не удалось определить влияние некоторых факторов, например, численности мигрантов или количества новых открытых предприятий, так как по данным показателям отсутствуют данные. Несмотря на это, благодаря этому исследованию был выявлен ряд факторов, влияющих на устойчивость государственного долга Японии. На основании этих данных можно оценить действия правительства Японии или Центрального банка, а также дать соответствующие рекомендации.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Согласно проведенному исследованию, была выявлена не только неустойчивость государственного долга Японии, но и ее факторы. На основании данных факторов можно дать следующие рекомендации для повышения устойчивости государственного долга:

- направить средства на усиление отраслей, являющихся ключевыми отраслями экспорта и обеспечивающих высокие налоговые доходы;
- продолжать снижение зависимости от импортируемых источников энергии за счет развития возобновляемых источников энергии;
- пересмотреть политику по социальному обеспечению пожилого населения (в том числе за счет повышения пенсионного возраста).

Таким образом, Япония может обеспечить устойчивость государственного долга.

Список литературы

Григорьев Л.М. Бюллетень о текущих мировых тенденциях экономики №16. - М.: АЦПРФ, 2017.

Григорьев Л.М. Бюллетень о текущих мировых тенденциях экономики №40. - М.: АЦПРФ, 2019.

Леонтьева Е.Л. Дефляционный кризис в Японии // Экономический журнал ВШЭ. 2006.

Мельвиль А.Ю. Политический атлас современности. - М.: Изд-во «МГИМО–Университет», 2007.

Никитина С.А. Эволюция денежно-кредитной политики Японии и программа «Абэномики» // Вестник Института экономики РАН. 2015.

Ульянецкий М.М. Анализ и классификация государственных облигаций внутреннего долга Японии // Финансы и кредит. 2008.

Ito T. Japanese monetary policy: 1998-2005 and beyond // BIS Papers. 2005. №31.

Miyazaki T., Onj K. The Sustainability of Japan's Government Debt // Theoretical Economics Letters. 2017. №7.

Opie J. Japan Rating Report. Berlin: Scope ratings, 2017.

Pham P. When Will Japan's Debt Crisis Implode // Forbes. 2017. №12.

Shirai S. Japan's growing debt divergence // The Japan Times. 2019. №5.

Fu H. International Debt Statistics. Washington: The World Bank, 2019.

Каталог открытых данных Всемирного банка по Японии // Международная финансовая организация Всемирный банк [Электронный ресурс]. Режим досту-

па: https://data.worldbank.org/country/japan?name_desc=true, свободный (дата обращения: 02.10.2019).

Политика Японии относительно ставки процента // Статистическая база данных по экономике CEIC data [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/japan/policy-rate>, свободный (дата обращения: 14.10.2019).

База данных Международного валютного фонда по Японии // Международный валютный фонд [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.imf.org/external/datamapper/profile/JPN/WEO>, свободный (дата обращения: 07.09.2019).

Международная экономическая организация ОЭСР // Организация экономического сотрудничества и развития [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://data.oecd.org/gga/general-government-debt.htm>, свободный (дата обращения: 06.10.2019).