РОСКОНГРЕСС
Пространство доверия

Май 2023

Жизнь взаймы

перспектива дефолта США

Жизнь взаймы: перспектива дефолта США

- 1 июня станет точкой отсчета, после которой дефолт США может произойти в любой момент.
- Полномасштабный и длительный отказ от выполнения обязательств станет причиной рецессии и лишит страну 8 млн рабочих мест.
- Споры между республиканцами и администрацией Байдена о повышении госдолга — часть предвыборной кампании 2024 года.
- Необходимость ежегодного повышения планки госдолга США стала хронической проблемой американской экономики, долгосрочного решения нет.
- Развивающиеся страны заметно сокращают вложения в американский госдолг, однако сиюминутной альтернативы трежерис не существует.
- Если сделка по долгу будет заключена, Минфин США выставит на рынок казначейские векселя на сумму более 1 трлн долл.

Игра с нулевой суммой

Дебаты на тему потолка госдолга США — игра с нулевой суммой. Ни одна из сторон не заинтересована в нарушении баланса. И финал представления, на первый взгляд, известен: лимит в очередной раз будет повышен, дефолта никто не допустит, но каждая из партий постарается выжать из конфликта максимальное количество политических очков.
Однако в этом году ставки в игре высоки. Сошлись три фактора: нежелание президента Джо Байдена идти на переговоры с республиканцами, призывы Дональда Трампа допустить дефолт и расхождение в оценках платежеспособности страны, из-за которого приостановка выплат по долгам может произойти в любой момент. Точка отсчета — 1 июня.

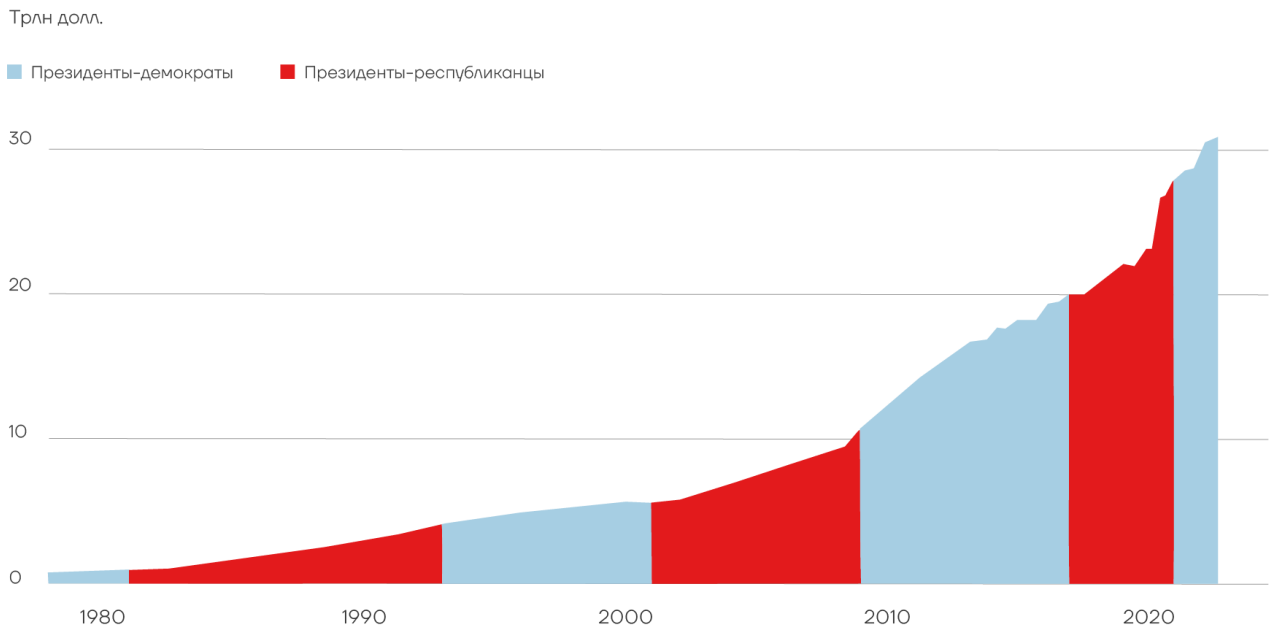
Лазейка в законодательстве позволяет Казначейству выпустить монету номиналом 1 трлн долл. В данный момент это один из наиболее надежных способов избежать дефолта.

На фоне таких противоречий в США всерьез обсуждается идея решения проблемы потолка госдолга за счет выпуска монеты номиналом 1 трлн долл. Таким образом, от “печатного станка” Америка перейдет к “чеканному”. Минфин в лице Джанет Йеллен отвергает такой вариант. Но альтернатив остается все меньше. В этом материале мы рассмотрим причины долгового кризиса в США и его возможные последствия.

Рост – залог стабильности

Примеры деятельности всех последних американских администраций показывают, что госдолг США растет вне зависимости от того, какую партию представляют президенты, а также кто из демократов и республиканцев владеет большинством голосов в конгрессе.

Рост госдолга США



Бюджетно-долговой кризис 2023 года отличается от предыдущих обостренным политическим контекстом. Ситуация развивается на фоне приближения выборов и общего обострения противостояния между партиями за последние годы. За время президентства Дональда Трампа демократы спровоцировали серьезный кризис под предлогом «российского вмешательства» в выборы, создав условия для победы Байдена.

В ноябре 2024 года в США пройдут президентские выборы, а также выборы в обеих палатах Конгресса. Республиканская партия при определенном исходе может получить контроль над исполнительной и законодательной властью. Отстаивание рациональной фискальной позиции и неспособность администрации Байдена урегулировать долговой кризис могут стать ключевыми элементами предвыборной кампании республиканцев.

Байден находится в более уязвимом положении в переговорном процессе. Администрация США под его руководством уже упустила возможности урегулировать кризис с минимальными потерями. Возможные варианты дальнейшего развития событий предполагают как ухудшение финансово-экономической ситуации в США, так и возникновение конституционного кризиса. В одном из сценариев

Байдену также придется обсуждать повышение планки госдолга еще раз — непосредственно в год президентских выборов.

Путь к лимиту

США под руководством президента Байдена исчерпали лимит госдолга 19 января 2023 года. Его общий объем достиг 31,46 трлн долл.

Бюджет на 2024 финансовый год, предложенный Джо Байденом

	Трлн $	% от ВВП
Доходы	**6,52**	**19,7**
Обязательные расходы	5,22	15,8
Дискреционные расходы	1,98	6,0
Процентные выплаты	1,02	3,1
Общие расходы	**8,22**	**24,8**
Дефицит	**1,71**	**5,2**

Данные: Административно-бюджетное управление США

В начале марта 2023 года, когда ситуация уже начала обостряться из-за отсутствия компромиссов между партиями, администрация Байдена представила новый проект бюджета на 2024 финансовый год. В документе предусмотрены расходы на 6,88 трлн долл, при этом доходная часть бюджета составляет лишь 5,03 трлн долл. Еще не решив текущий кризис, власти США уже подготовили почву для следующего.

Для дальнейшего повышения планки заимствований необходимо одобрение обеих палат Конгресса.

Республиканская партия, владея большинством голосов в нижней палате парламента, увязывает повышение госдолга с выполнением своих условий. И добивается сокращения расходов в новом бюджете США на 2024 год.

В апреле этого года в палате представителей был одобрен законопроект с повышением госдолга на 1,5 трлн долл. с условием, что расходы бюджета будут снижены до уровня 2022 года с последующим ежегодным повышением не более чем на 1%. Байден не согласен на подобный вариант. При этом у демократов

нет необходимого большинства голосов для одностороннего увеличения потолка госдолга.

Расхождение в прогнозах

Министр финансов США Джанет Йеллен в серии письменных обращений к конгрессменам призвала их одобрить повышение планки госдолга до 1 июня. При этом, ее оценки «жесткого крайнего срока» постепенно меняются. В своих интервью Йеллен заговорила о «довольно низкой вероятности» способности властей США платить по счетам до 15 июня.

Для США ситуация осложняется тем, что на июнь и июль приходится пик выплат по краткосрочным векселям. Ставки по ним резко выросли из-за сомнений инвесторов в способности властей своевременно повысить лимит госдолга. Йеллен также предупреждала об этом, призывая политиков договориться как можно скорее. В частности, процентные ставки по траншу 4-недельных векселей на 50 млрд долл. с погашением 6 июня выросли до 5,84%. Для краткосрочных долговых бумаг США это наиболее высокий уровень доходности с 2000 года.

Дата возможного технического дефолта зависит от того, как долго американские власти смогут «протянуть», используя оставшиеся наличные средства. По состоянию на конец апреля 2023 года в распоряжении Казначейства оставалось 316,4 млрд долл. Но в ближайшие месяцы также появятся дополнительные средства в виде налоговых поступлений.

В этом контексте заявления Минфина США о рисках дефолта выглядят как попытка надавить на республиканцев совместно с действующей администрацией. Тем самым Байден пытается заставить политических оппонентов согласиться на повышение потолка госдолга без каких-либо условий.

Реальный «день Икс», когда США больше не смогут обслуживать свои долги, по некоторым оценкам, наступит позднее. Таких оценок придерживаются в Moody's Analytics. Эксперты компании отмечают, что последние средства в копилке Вашингтона будут исчерпаны не к 1 июня, как заявляют чиновники администрации Байдена, а к середине августа 2023 года.

Баланс наличной ликвидности и доступные чрезвычайные меры в экономике США

Данные: Moody's Analytics

В итоге текущий бюджетно-долговой кризис США может повторить сценарий 2011 года как по остроте, так и по срокам, когда планка госдолга была также повышена только в августе, после долгих партийных споров.

Проблема бюджетного баланса заключается в том, что после 1 июня выплаты по долгам будут во многом зависеть от налоговых поступлений. Если будет допущена ошибка в расчетах, или фактический размер доходов казны окажется ниже ожидаемого, могут оправдаться прогнозы Джанет Йеллен. О таких рисках предупреждает Центр двухпартийной политики — единственный независимый аналитический центр Вашингтона, в котором задействованы представители обеих партий.

Отметим, что 30 июня Минфин США получит доступ к средствам в размере 145 млрд долл. за счет использования новых «чрезвычайных мер». Речь идет о приостановке инвестиций в ряд госфондов. В число подобных структур входят Пенсионный фонд госслужащих США, Пенсионный фонд госслужбы и нетрудоспособности США, а также Фонд валютной стабилизации.

Временные решения: от плохого к худшему

Один из наименее негативных оставшихся вариантов – достижение соглашения в ближайшее время. Спикер нижней палаты парламента Кевин Маккарти и президент Джозеф Байден все-таки договариваются о повышении лимита госдолга. Но и при таком сценарии ущерб экономике и финансовому рынку США уже нанесен.

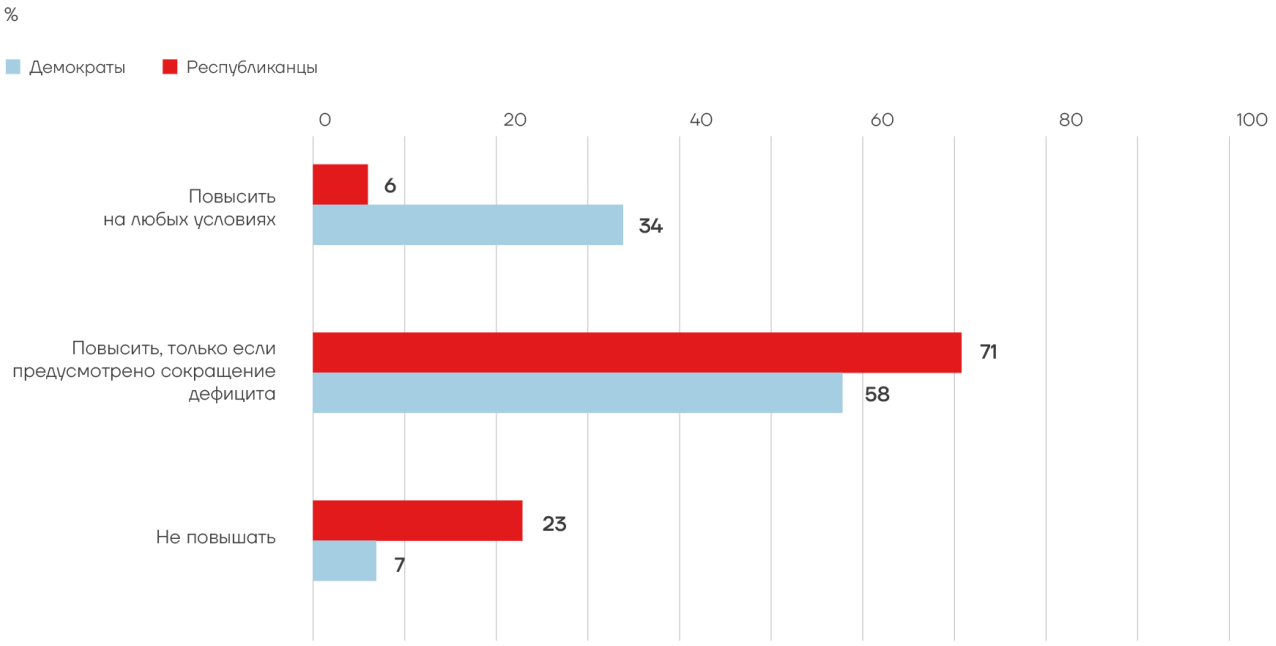
Американскому Минфину будет необходимо быстро увеличивать объем заимствований. Это необходимо как для погашения краткосрочных долгов, так и для прохождения конца года — времени основных бюджетных трат. Резкий рост заимствований вызовет сокращение долларовой ликвидности и приведет к росту межбанковских ставок.

По оценкам Goldman Sachs, министерство финансов США может выпустить казначейские векселя на сумму 700 млрд долл. в течение нескольких недель после сделки по установлению потолка долга. Как только соглашение будет достигнуто, Казначейство наводнит рынок векселями, восстановив баланс наличности до 550 млрд долл в течение шести-восьми недель после сделки.

Помимо этого, при заключении соглашения на условиях республиканцев будут снижены расходы бюджета, что отразится на экономической активности в следующем году. Если новый потолок не будет предусматривать значительного увеличения заимствований, Байдену придется вновь обсуждать повышение госдолга в разгар президентской гонки в 2024 году.

Опросы общественного мнения показывают, что американцы выступают за разрешение долгового кризиса при условии сокращения дефицита бюджета. В поддержку варианта, предложенного республиканцами, выступают как большинство сторонников Республиканской партии (71%), так и демократов (58%).

Отношение к повышению лимита госдолга



Еще один сценарий предполагает временное решение проблемы: Конгресс США может принять закон о временной приостановке действия лимита госдолга. В этой

ситуации у властей появится дополнительное время для достижения соглашения. Подобное решение принималось всего трижды. Приостановка действия лимита госдолга США длилась с 30 сентября до 8 декабря 2017 года, с 8 декабря 2017 года до 1 марта 2019 года и со 2 августа 2019 года до 31 июля 2021 года. В нынешней ситуации длительная «заморозка» долгового потолка маловероятна из-за выборов в 2024 году.

Приостановка действия лимита на несколько месяцев выглядит более рациональным решением. Однако, при таком варианте сторонам придется дважды за сравнительно короткий период пытаться достичь соглашения. Кроме того, во второй раз, предположительно в сентябре 2023 года, будет также стоять вопрос о принятии нового бюджета. В случае повторного провала переговоров США будет грозить двойной удар в виде дефолта и остановки работы правительства.

Два других сценария развития долгового кризиса предполагают действия демократов и президента Байдена в обход республиканцев. В первом случае демократы могут попытаться принять законопроект о повышении госдолга без одобрения спикера, приняв «петицию о прекращении дебатов». Для этого им необходимо получить большинство голосов — 218 из 435 — в нижней палате Конгресса США, а также провести аналогичную процедуру в Сенате. По многим оценкам, демократы не смогут набрать необходимого числа голосов — в том числе со стороны республиканцев — для одностороннего принятия законопроекта.

Другой вариант событий может привести к конституционному кризису в США. Не исключено, что одна из сторон переговоров подталкивает другую именно в этом направлении. В начале мая 2023 года Байден заявил о том, что «изучает 14-ю поправку к конституции США». Один из разделов данной поправки гласит: «законность госдолга США не подлежит сомнению». Руководствуясь конституционной трактовкой, президент может попытаться в одностороннем порядке повысить лимит по госдолгу. Однако республиканцы, в свою очередь, готовы поставить вопрос о законности подобных действий. В результате новые долговые эмиссии в рамках подобной инициативы Байдена могут быть признаны незаконными. Экс-президент США Дональд Трамп открыто призывает к допущению дефолта в случае отсутствия компромисса.

Еще более экзотическим является сценарий чеканки монеты номиналом в 1 трлн долл. с последующей передачей ее Министерству финансов США. Подобная попытка одностороннего решения долгового кризиса со стороны американской администрации также может быть оспорена в судебном порядке, и скорее будет выглядеть как акт отчаяния администрации Байдена.

При отсутствии решения и исчерпании остатков средств в Казначействе США не смогут обслуживать свои долговые обязательства.

Дефолт и последствия

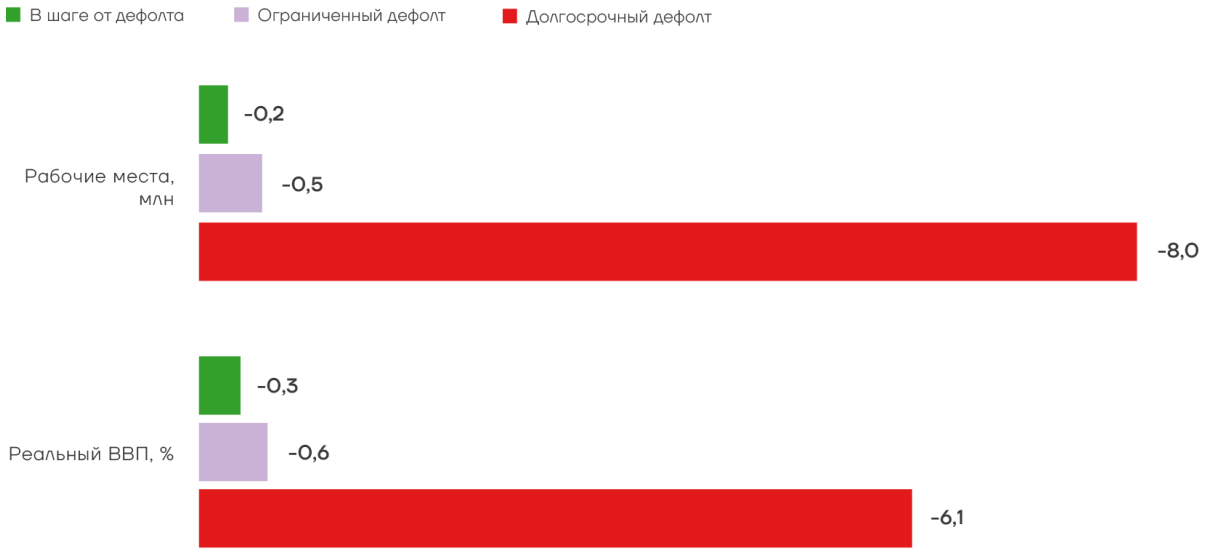
В случае наступления дефолта американские власти могут решиться на приоритизацию выплат, приостановив обслуживание внешнего долга, при этом продолжая хотя бы частично погашать внутренние долги. При любом сценарии дефолта, ограниченного или затяжного, США столкнутся с резким ухудшением финансовых условий, ростом процентных ставок и потенциальным обвалом фондового рынка. Приостановка соцвыплат и других внутренних программ серьезно повлияет на позиции демократов в преддверии выборов.

США уже подходили к черте потенциального дефолта в 2011 году. Тогда соглашение об увеличении лимита госдолга было принято практически в последний момент. Затягивание процесса переговоров, а также отсутствие решений для предотвращения дальнейшего роста госдолга страны привели к снижению кредитного рейтинга агентством S&P с «AAA» до «AA+».

Ввиду проблем с повышением планки госдолга экономические советники президента Байдена уже назвали потенциальный дефолт США «полностью предотвратимой экономической катастрофой». Совет экономических консультантов опубликовал сценарии возможного ущерба для американской экономики при различных сценариях развития событий.

По данным оценкам, длительный период дефолта может привести к серьезной экономической рецессии и потере 8 млн рабочих мест, спад ВВП США в 3 квартале 2023 года в этом случае может превысить 6%.

Последствия для экономики США



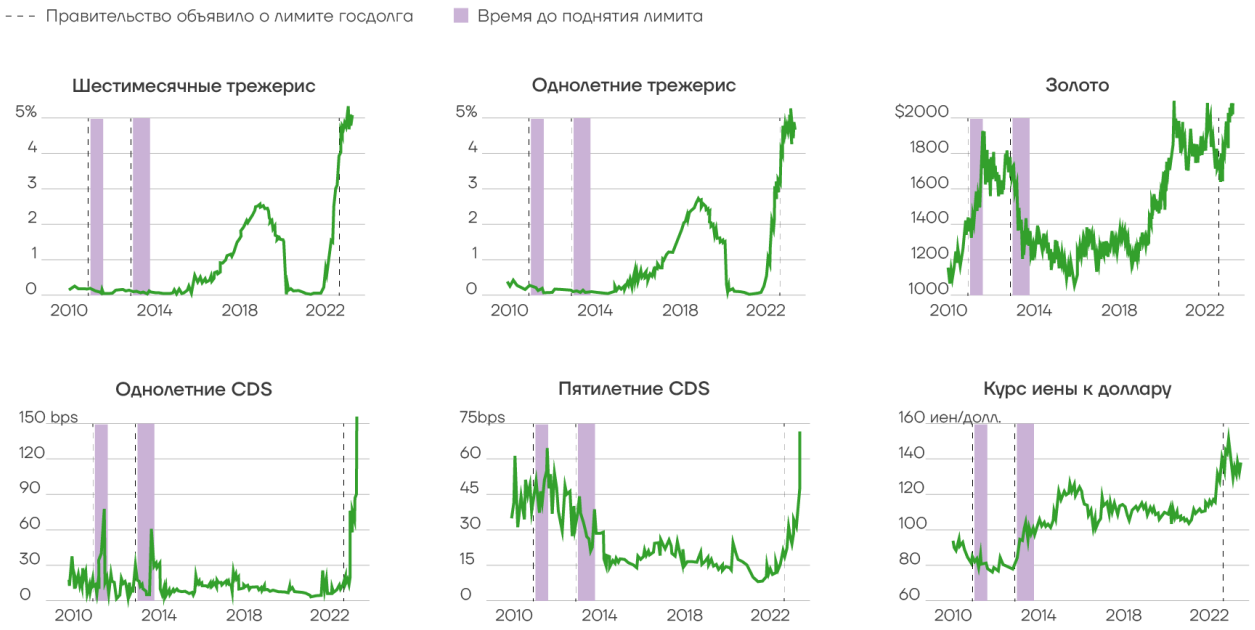
Данные: Совет экономических консультантов Белого дома

Экономика США во второй половине года может вступить в рецессию вне зависимости от развития долгового кризиса. С такими прогнозами в конце марта 2023 года выступили эксперты Национальной ассоциации экономики и бизнеса (NABE). Схожей точки зрения придерживаются аналитики Bank of America, JP Morgan, Morgan Stanley и ряда других банков.

Затягивание переговоров о повышении долгового лимита ограничит возможности властей США по быстрому принятию антикризисных мер и может усугубить экономический спад.

Опасения инвесторов по поводу возможного дефолта США привели к росту процентных ставок по краткосрочным долговым обязательствам и кредитным дефолтным свопам (CDS) США. В частности, доходности годовых американских CDS по состоянию на начало мая 2023 года достигли абсолютного рекорда, превысив 150 базисных пунктов. Данный показатель почти вдвое выше прежних максимумов 2008–2009 годов, а также 2011 и 2013 годов, когда США столкнулись с финансовым и серьезными бюджетно-долговыми кризисами.

Обсуждение потолка госдолга и реакция рынков



Предыдущие дефолты США

При обсуждении текущего бюджетно-долгового кризиса многие американские политики и эксперты говорят о том, что отказ платить по обязательствам был бы «беспрецедентным» и что США якобы никогда не объявляли дефолт ранее. Но в американской истории уже были примеры неспособности властей платить по счетам. С конца XVIII века и по настоящее время насчитывается, по крайней мере, 6 подобных инцидентов.

На заре становления американского государства власти дважды отказывались платить кредиторам за сравнительно короткое время. При этом первый дефолт фактически произошел после первого же выпуска бондов США в национальной валюте.

1776 — 1779

В 1776 году была проведена эмиссия векселей, номинированных в «континентальных долларах» в объеме 13 млн долл. В следующие несколько лет были проведены новые долговые аукционы с общим объемом 241 млн долл. В 1777 году курс «континентального доллара» не обеспеченного золотом, серебром или чем-либо еще, упал до 1/3 от своей первоначальной стоимости. К концу 1778 года — до 1/7. В ноябре 1779 года Конгресс США сообщил о девальвации курса «континентального доллара» в пропорции 38,5 к 1. Это событие можно приравнять к дефолту. Позже власти объявили о решении погасить выпущенные векселя в пропорции 1000 к 1 от их первоначальной стоимости.

1782 — 1801

Второй дефолт случился уже через несколько лет, в 1782 году. Власти не смогли обслуживать ранее выпущенные внутренние займы. Решение о реструктуризации долгов было принято только в 1790 году, в виде конвертации в новые долговые обязательства с менее выгодными условиями. При этом выплаты процентов по новым долговым бумагам были отложены до 1801 года.

1814

Следующий инцидент произошел в ноябре 1814 году, в последней стадии войны США с Великобританией. Военный конфликт развивался не в пользу Америки и это, в частности, привело к осаде и сожжению правительственных зданий британцами в Вашингтоне. У американских властей были исчерпаны средства для обслуживания долгов. Глава Минфина США Александр Даллас признал, что «дивиденды по выпущенному долгу не были выплачены вовремя, большая часть казначейских бумаг не была погашена».

1862

Новый дефолт произошел менее полвека спустя, в 1862 году. Для финансирования военной кампании северных штатов против южных во время гражданской войны в августе 1861 года провели эмиссию новой валюты. Первоначально эти деньги были выпущены в виде векселей. Власти пообещали, что так называемые «гринбаксы», напечатанные с использованием зеленых чернил, могут быть обменены на золото. Но данного обещания хватило лишь на 5 месяцев, и уже в январе 1862 года власти отказались обменивать «гринбаксы» на золото из-за быстрого исчерпания запасов.

1934

Схожий по характеру американский дефолт произошел в 1934 году. Для финансирования военных расходов после вступления США в Первую мировую войну, в 1917 году началась эмиссия долговых обязательств, ставших известными как «облигации свободы». Власти пообещали, что держатели этих облигаций также смогут получать проценты по ним в золоте. Четыре серии эмиссий данных облигаций и выплата процентов по ним привели к тому, что в 1933 году объем золота в запасе Минфина США составил лишь 4,2 млрд долл. При этом общий госдолг США достиг 22 млрд долл. Президент Рузвельт объявил об отказе платить по «облигациям свободы» внутри страны в золоте. У американского населения также была проведена массовая конфискация золота по фиксированной цене. Курс доллара по отношению к иностранным валютам рухнул почти на 40%.

1971

В 1971 году резко увеличился дефицит платежного баланса США. Он достиг рекордных 30 млрд долл. Чтобы сбалансировать перекос, американские экономисты предложили ослабить доллар и остановить таким образом его отток в европейские банки. Отказ от обязательств происходил в два этапа. В 1968 году США создали двойной рынок золота. Американские банки открыли частную торговлю золотом, цена устанавливалась по результатам дневных торгов. А для обмена между ЦБ мира сохранялась привязка к доллару по курсу 35 долларов за тройскую унцию. Однако ситуация продолжила ухудшаться. 15 августа 1971 года Ричард Никсон объявил о временном запрете конвертации доллара в золото по официальному курсу для ЦБ. А 17 декабря 1971 года США девальвировали доллар к золоту на 7,89%. Официальная цена доллара теперь составляла 38 за унцию, но обмен США не возобновили, запрет остался в действии. По сути США объявили дефолт по своим валютным обязательствам и девальвировали доллар через золото к другим мировым валютам. А в 1973 году и двойной рынок золота прекратил свое существование.

1979

Последний дефолт США произошел в 1979 году по причине затянувшихся, как и в настоящее время, переговоров о повышении планки госдолга. Стороны в лице республиканцев и президента Картера в итоге все же пришли к соглашению. Но Минфин США не успел вовремя провести оплату долгов в объеме 120 млн долл., которые должны были быть погашены в конце апреля и начале мая 1979 года. Власти объяснили эту ситуацию техническими проблемами. Однако инвесторы обратились в суд. Они требовали компенсации за просрочку. Правительство США согласилось удовлетворить требования истцов, тем самым признав факт краткосрочного дефолта.

Игра в долгую

Необходимость повышения планки госдолга из-за его постоянного роста преследует США на протяжении многих лет.

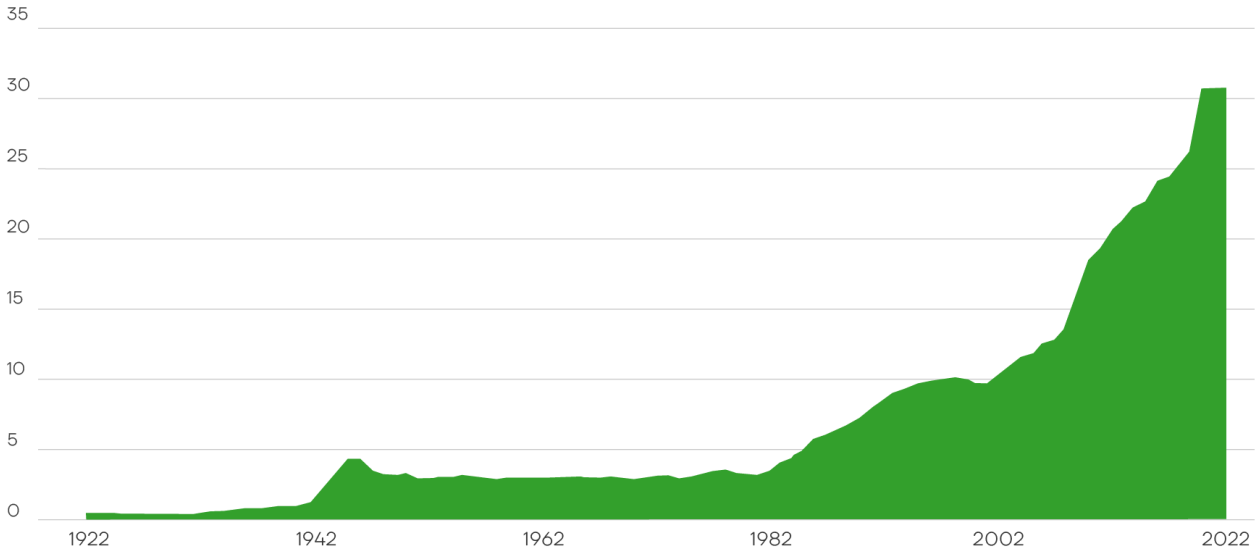
Предельный объем долговых заимствований был впервые установлен во время Первой мировой войны в 1917 году. Долговой потолок в современном виде был принят конгрессом в 1939 году. По разным подсчетам, в течение XX века лимит госдолга США увеличивался от 90 до 100 и более раз.

С 1960 года, по данным Минфина США, американские власти 78 раз повышали долговой потолок, а также временно продлевали сроки или пересматривали его определение.

В денежном выражении госдолг США за 100 лет вырос с 408 млрд долл. в 1922 году до 31,4 трлн долл. к началу 2023 года.

Объем национального долга США за 100 лет

Трлн долл., с поправкой на инфляцию по курсу на 2022 г.



Движение американской экономики к новым долговым вершинам вызвано рядом причин. Резкий скачок госдолга с 1980-х годов произошел на фоне структурных изменений в экономике США. Речь идет о так называемой финансиализации экономики со снижением доли реального производства и ростом сектора услуг и банковской сферы. Сокращение промышленной базы США и вывод производств за пределы страны привели к снижению налогов. Бурное развитие финансового сектора также привело к более частым кризисам. Кульминацией стал ипотечный банковский кризис 2008-2009 годов — крупнейший финансовый и экономический кризис США со времен Великой депрессии.

Отметим, что XX век для США в целом был веком дефицитов. До этого бюджетный баланс чаще был положительным.

Почти непрерывный рост дефицита бюджета на протяжении многих лет был вызван участием США в военных конфликтах и сопутствующим ростом расходов на военную сферу. Серьезный вклад в дефицит также внесли расходы в социальной сфере.

Исторический баланс бюджета США

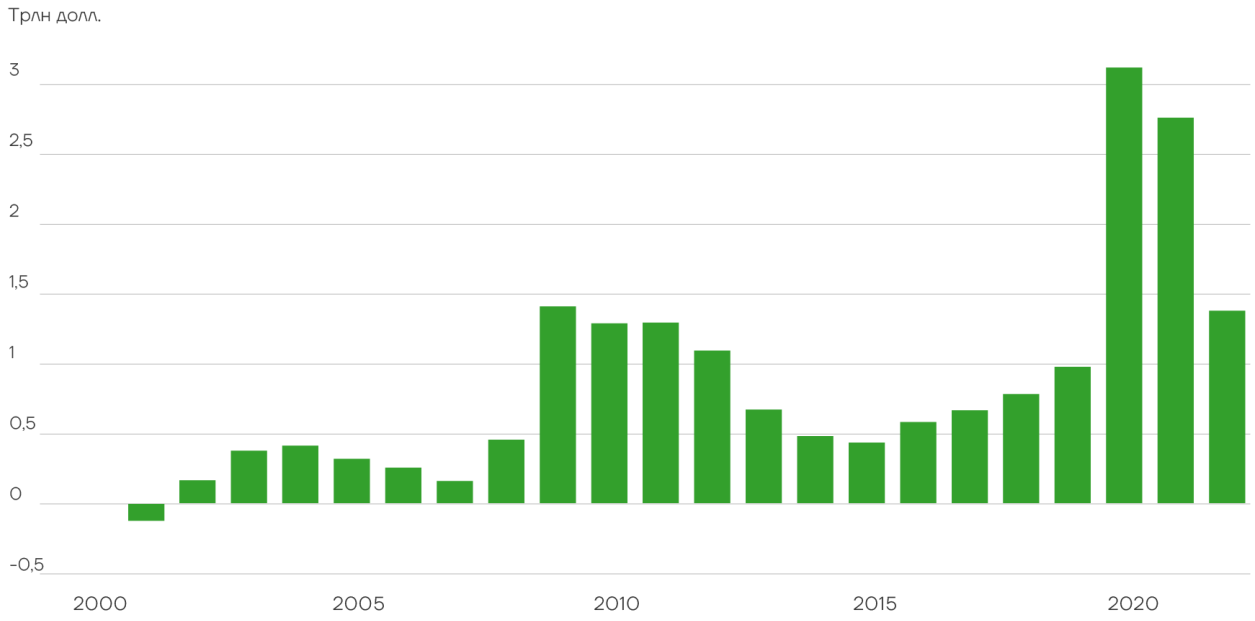
Дефицит и профицит в % от ВВП

За последние 50 лет доходы бюджета США превышали расходы лишь 5 раз. Последний раз профицитный бюджет был отмечен в 2001 году. С 2016 года расходы на социальное обеспечение и долговые обязательства каждый год растут опережающими темпами, обгоняя прибыльные статьи бюджета.

Первая четверть XXI века для США ознаменовалась очередной серией войн и кризисов, что привело к новому росту дефицита бюджета США и резкому увеличению госдолга.

Одним из последних ударов по американскому бюджету стала эпидемия коронавируса, в результате которой расходы бюджета с 2019 по 2021 финансовые годы выросли на 50%. Ежегодные дефициты бюджета в размере более 1 трлн долл. становятся новой нормой для экономики США.

Дефицит бюджета США



Центробанк как средство манипулирования госдолгом

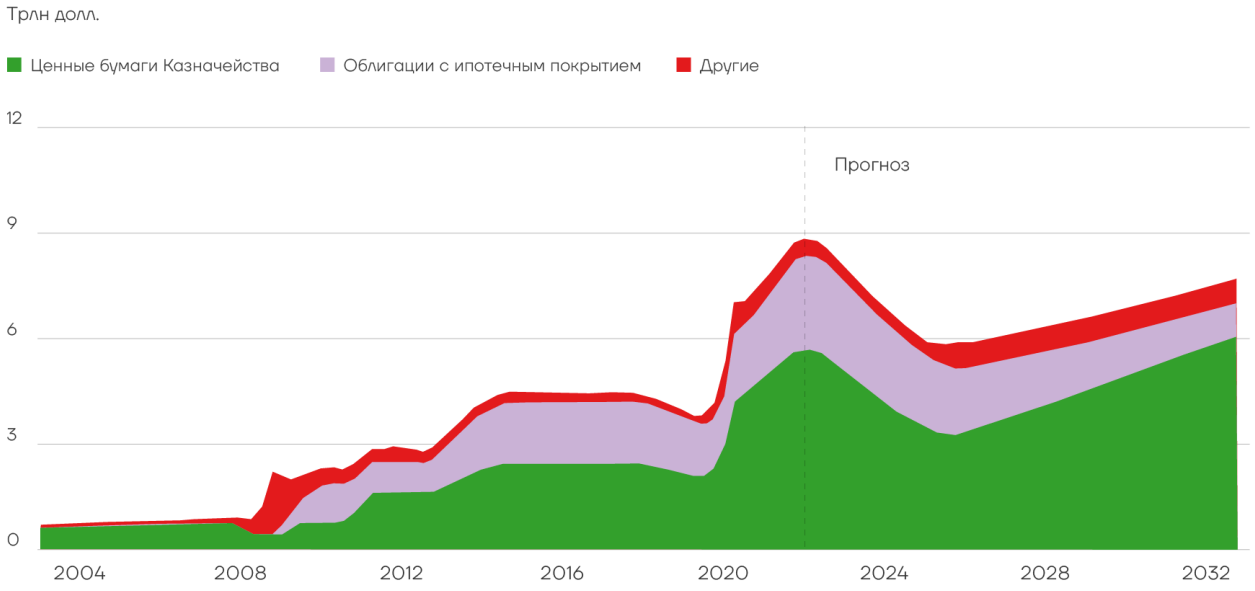
Крупнейшим держателем американских гособлигаций уже более 10 лет является Федеральная резервная система. Финансовый кризис 2008 года стал поворотным моментом для влияния американского ЦБ на долговой ландшафт США. После запуска серии программ покупки гособлигаций ФРС стала играть ключевую роль как в контексте общего увеличения госдолга, так и в процентных ставках по определенным долговым бумагам.

С 2011 года объем американских долговых бумаг на балансе Федрезерва стал превышать объем вложений Китая в госдолг США. По состоянию на начало мая 2023 года, объем американских гособлигаций на балансе ФРС составляет 5,9 трлн долл. или 1/6 от общего объема госдолга страны.

Управление Конгресса США по бюджету признает, что запущенные после финансового кризиса 2008 года программы стимулирования ФРС, «меняя траекторию процентных ставок, оказывают влияние на общие затраты по заимствованиям Министерства финансов США».

По прогнозам экспертов Управления по бюджету, текущий период сокращения объема гособлигаций на балансе ФРС завершится в 2025 году и затем центробанк вновь начнет скупку американского госдолга. К 2033 году Федрезерв будет держать трежерис на 7,6 трлн долл.

Активы на балансе ФРС США

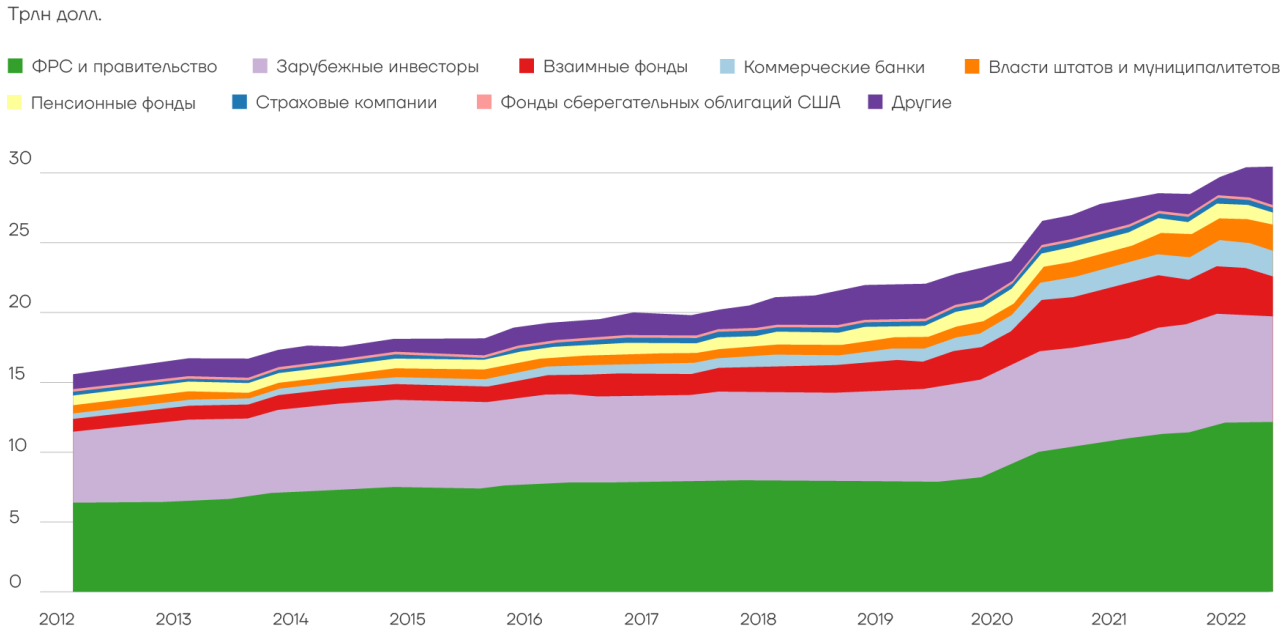


Данные: Управление Конгресса по бюджету

С учетом действий ФРС американские власти фактически проводят открытую манипуляцию процентными ставками по своим долговым обязательствам, которыми, в том числе, владеют другие страны.

Основная часть американского госдолга — около 69% — сосредоточена на балансах частных компаний и государственных организаций внутри США. В том числе, ФРС, пенсионных или взаимных фондах, а также во владении домохозяйств. 31% госдолга США владеют иностранные государства.

Держатели госдолга США



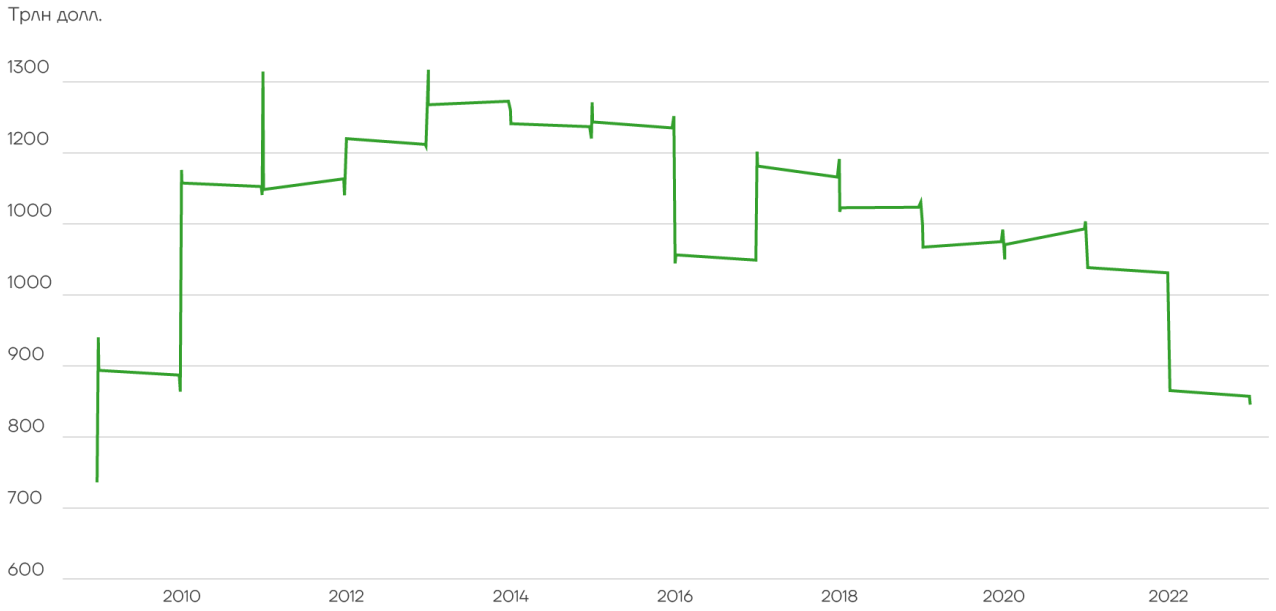
Утрата доверия развивающихся стран

Все более активное использование санкций, торговые войны и бюджетно-долговые кризисы США оказали заметное влияние на объем вложений иностранных государств в американский госдолг.

В 2022 году показатель сократился на 6% до 7,3 трлн долл. При этом наиболее серьезное снижение инвестиций в гособлигации США за последние годы произошло со стороны развивающихся стран.

Китай, владевший 1,3 трлн гособлигаций США в 2013 году, к январю 2023 года снизил свои вложения до 859 млрд долл.

Объем вложений КНР в госдолг США



Данные: Казначейство США

Россия, владевшая гособлигациями США в объеме 176 млрд долл. в 2010 году, к 2023 году сократила их до 69 млн долл. Бразилия — с 303 млрд долл. в 2018 году до 217 млрд долл. в 2022 году. Саудовская Аравия — с 184 млрд долл. в феврале 2020 до 120 млрд долл. в декабре 2022 года.

Для многих развивающихся стран данная тенденция носит необратимый характер на фоне стремления к диверсификации активов и более активного продвижения использования национальных валют в торговле.

В то же время, сиюминутный отказ от вложения в американские бонды может дестабилизировать финансовую ситуацию в развивающихся странах. Полноценных альтернатив долларовой системе на данный момент не существует. А вложение свободных средств в надежные облигации — один из наиболее эффективных

способов хеджирования рисков.

В целом роль доллара в мировой финансовой системе и на рынке долга в частности остается ключевой. Так, по оценкам Банка международных расчетов, банки за пределами США и теневые банки держат долларовый долг на 65 трлн долл. в виде валютных свопов. При оценке мирового ВВП на уровне 104 трлн долл.

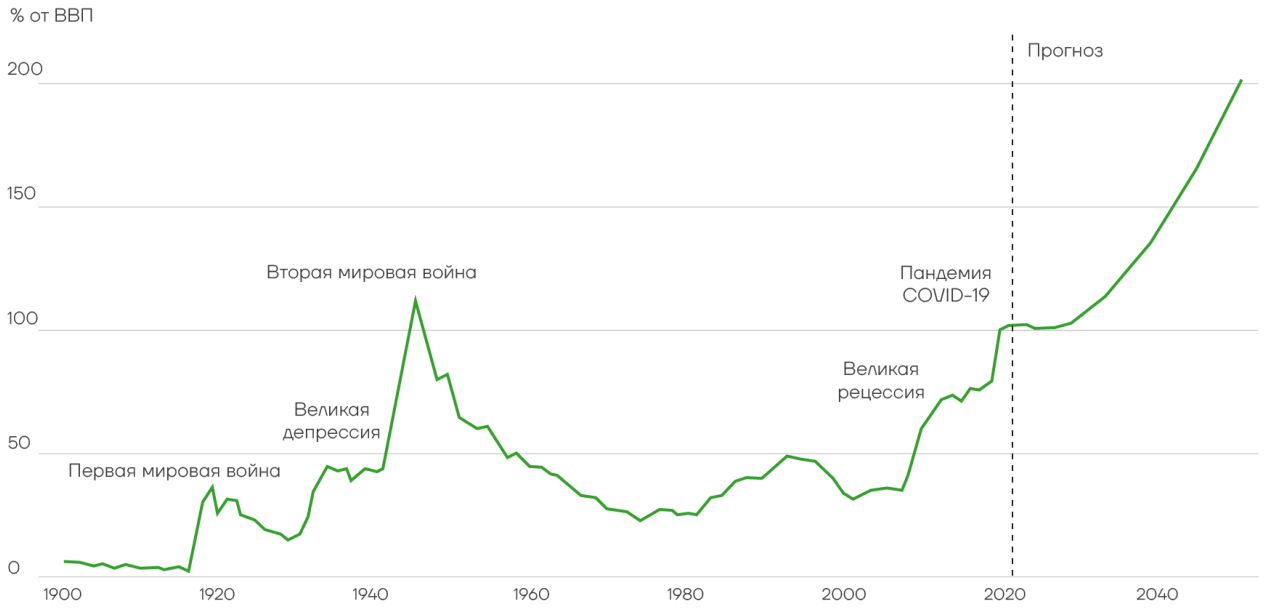
Основными иностранными держателями гособлигаций США становятся страны «Большой семерки»: Япония, Великобритания, Франция, Канада. При этом существенная часть американского госдолга сосредоточена в таких небольших странах как Ирландия, Каймановы острова, Багамские острова. Непропорционально крупным объемом гособлигаций США владеют Бельгия, Люксембург и Швейцария, что также говорит о владении гособлигациями США третьими сторонами в данных юрисдикциях.

Смещение иностранного владения госдолгом США к развитым странам происходит на фоне продолжения фрагментации мировой экономики и постепенного переходу к «геоэкономическому соперничеству» новых возникающих блоков.

Будущие долговые кризисы США

При текущем объеме госдолга в 31,4 трлн долл. соотношение долговых обязательств к ВВП для США составляет около 124%. До начала 2020-х годов подобные значения в современной истории США наблюдались почти 80 лет назад, в конце Второй мировой войны, когда в 1945 году госдолг США достиг 114% от ВВП.

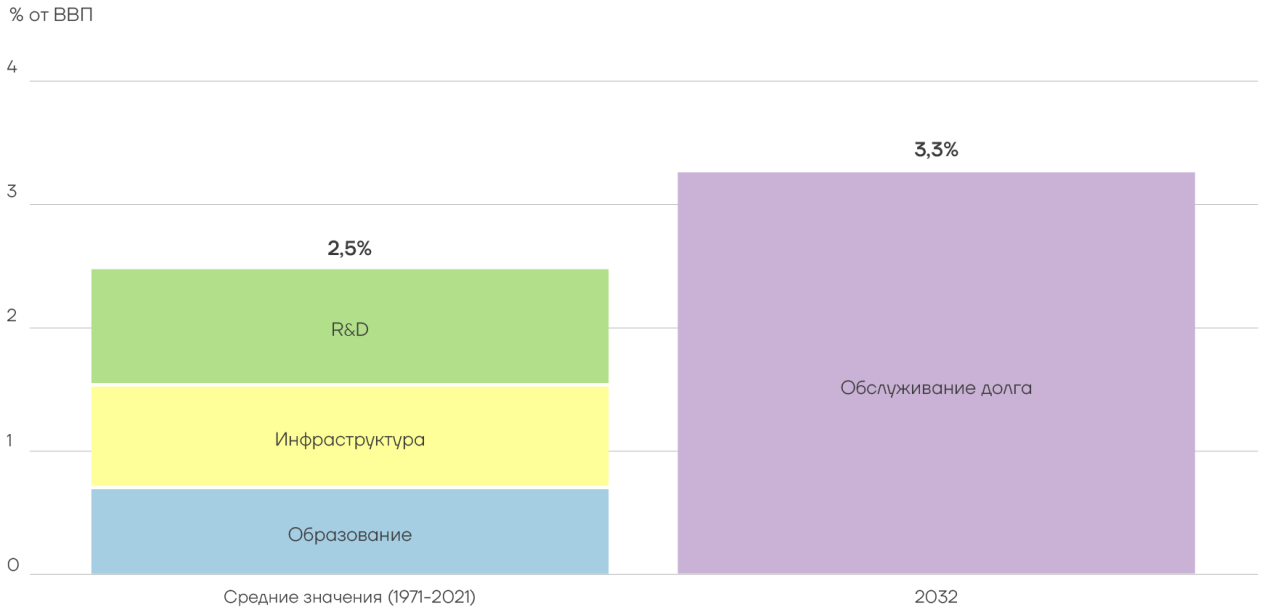
Федеральный долг США на балансе негосударственных инвесторов



Данные: Управление Конгресса по бюджету

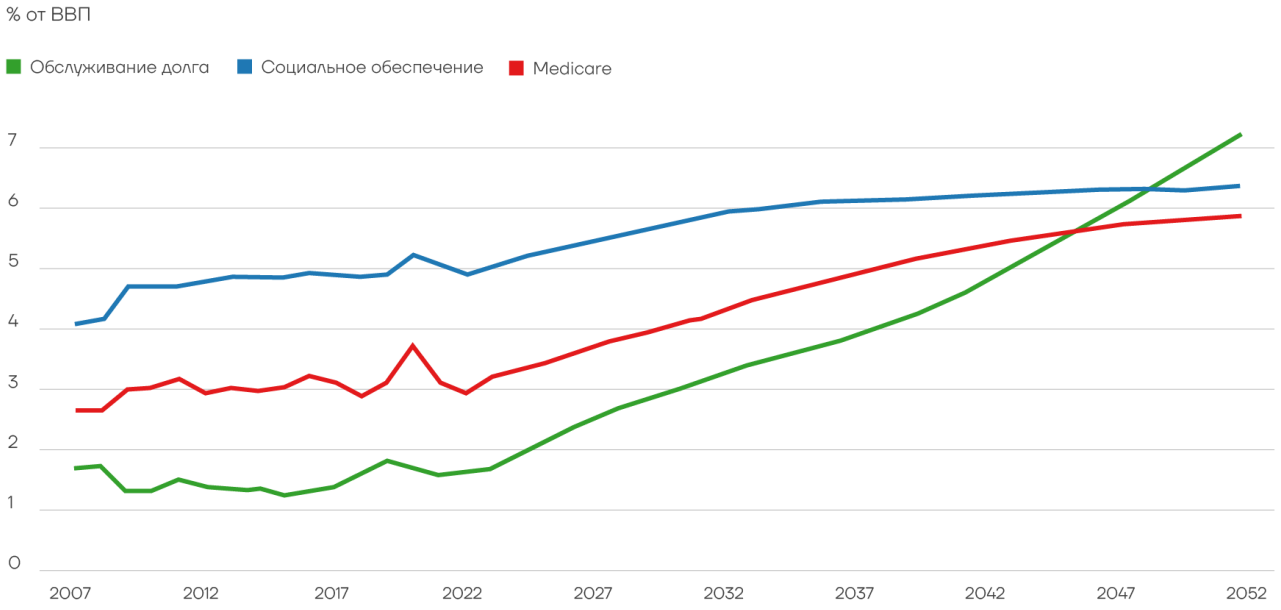
При сохранении текущей динамики расходов и доходов бюджета, госдолг США к 2050 году, по оценкам Управления Конгресса США по бюджету, может достичь 200% от ВВП. В течение следующих 10 лет процентные платежи по американскому госдолгу вырастут почти в 3 раза: с 399 млрд долл. в 2022 году до 1,2 трлн долл. в 2032 году. В целом с 2023 по 2032 годы общая стоимость обслуживания госдолга для США составит 8,1 трлн долл.

Расходы бюджета США



Реализация данного сценария приведет к тому, что ежегодные процентные платежи по госдолгу США в 2032 году превысят средние значения по совокупным расходам на образование, инфраструктуру и научные исследования.

Траты на обслуживание госдолга США в сравнении с другими расходами



Данные: Управление Конгресса США по бюджету

По оценкам Управления, при увеличении показателя госдолга до 200% ВВП к 2050 году американские власти в целом будут вынуждены потратить около 66 трлн долл. на обслуживание растущих долговых обязательств.

Плата по госдолгу для США станет ключевой «госпрограммой», размер которой в процентном соотношении к ВВП превысит расходы на программы по здравоохранению и социальному обеспечению.

При дальнейшем росте стоимости обслуживания госдолга США могут пойти на создание механизма ограничения доходностей, а также введение цифрового доллара для внутреннего рынка. При этом внешние обязательства будут по-прежнему номинированы в долларах, курс которого может быть девальвирован, как это неоднократно происходило в истории США.

Пока что американские власти планомерно готовят почву для будущих долговых кризисов, принимая все новые дефицитные бюджеты и продолжая повышать потолок госдолга. В дальнейшем президенту США и представителям политических партий придется сделать непростой выбор. Им будет необходимо объяснить избирателям, почему они тратят больше денег на обслуживание госдолга, чем на социальные программы. Другой вариант предполагает смену приоритетов в госрасходах, приостановку выплат по накопленным долговым обязательствам и фактически новый масштабный дефолт США.

Сценарии долгового кризиса в США

Если сделка будет заключена до 1 июня:

- Потолок госдолга будет повышен, дефолт удастся предотвратить;
- Кредитный рейтинг США останется неизменным;
- Долгосрочная проблема наращивания госдолга не будет решена;
- Политическое будущее Джо Байдена будет зависеть от того, на чьих условиях заключено долговое соглашение.

Если сделка будет заключена с опозданием / будет допущен частичный краткосрочный дефолт:

- Возможна приостановка финансирования ряда государственных институтов;

- Дефолт может произойти неожиданно, так как платежеспособность государства зависит от налоговой конъюнктуры и оперативности действий Минфина и ФРС;
- Возможно снижение суверенного кредитного рейтинга США с потенциальным эффектом домино на мировом рынке;
- Репутация Джо Байдена существенно пострадает, республиканцы могут получить контроль над законодательной и исполнительной ветвями власти.

Если будет допущен полномасштабный дефолт:

- В экономике США начнется глубокая рецессия, может быть потеряно 8 млн рабочих мест;
- Политический кризис приведет к смене власти, наиболее вероятным кандидатом на пост президента станет Дональд Трамп;
- Неминуемое снижение суверенного рейтинга США пошатнет основы долларовой системы;
- Резкий и неконтролируемый рост доходности облигаций заставит США сделать обслуживание внутреннего долга приоритетом, игнорируя международных кредиторов;
- Кризис в США приведет к турбулентности на мировых рынках и может запустить волну дефолтов в государствах, зависящих от торговли с США и долларовой системы.