



Насколько **Мрачно**

В поисках работы на ярмарке вакансий в Нью-Йорке, США.

бюджетное будущее?

Марк Хортон

Для большинства стран с развитой экономикой ситуация в ближайшей и более долгосрочной перспективе будет напряженной, но есть способы ослабить бюджетное давление

В АЖНЕЙШИМ последствием мирового финансового кризиса стало внезапное ухудшение состояния государственных финансов стран с развитой экономикой, стран с формирующимся рынком Центральной и Восточной Европы и других регионов мира. Крупные бюджетные дефициты повлекли за собой резкий рост государственного долга в странах с развитой экономикой, который, скорее всего, продолжится в следующие пять лет и доведет этот долг до отметок, намного превышающих уровни, наблюдавшиеся когда-либо после окончания Второй мировой войны (см. рисунок).

Резкое повышение уровней дефицита и задолженности вполне может оказать давление на процентные ставки и подорвать экономический рост в этих странах, а также может затронуть другие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны. Финансовые рынки становятся все более неустойчивыми как в результате стремительного увеличения долга, так и неопределенности относительно будущей политики в области налогообложения и расходов, особенно в Европе. Чтобы защитить подъем экономики, необходимо успокоить участников рынка. В краткосрочном плане перед директивными органами стоит принципиальная дилемма. Если они проведут консолидацию слишком рано, то есть предпримут шаги, направленные на сокращение бюджетного дефицита в краткосрочной перспективе, они могут уничтожить подъем экономики. Вместе с тем бездействие или ошибки в политике могут вызвать обеспокоенность по поводу будущего накопления долга и, в конечном итоге, вновь разжечь кризис.

Это краткосрочные проблемы. Более долгосрочные проблемы могут оказаться еще сложнее. Для того чтобы улучшить сальдо бюджетов и снизить долг до экономически более приемлемых уровней с целью ослабить давление

на процентные ставки и экономический рост, потребуется значительная консолидация, то есть сдерживание расходов и увеличение доходов. Необходимость бюджетной стабилизации особенно остро ощущается в странах с развитой экономикой, но консолидация также нужна и многим странам с формирующимся рынком и развивающимся странам. Во многих странах, где мощное давление на расходы обусловлено старением населения траектория консолидации будет более крутой (см. статью «Скрытый налогово-бюджетный кризис» в настоящем выпуске Ф&Р).

Тяжелые последствия кризиса

В результате мирового финансового кризиса бюджетные дефициты значительно выросли во всех странах мира. Кризис привел к серьезному снижению деловой активности в странах с развитой экономикой и сокращению торговых и финансовых потоков в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны (хотя притоки капитала в некоторые регионы и страны с формирующимся рынком восстановились). В середине 2000-х годов официальные органы некоторых стран отреагировали на исключительно динамичный рост налоговых поступлений снижением налогов или увеличением таких чувствительных категорий расходов, как заработная плата и трансфертные платежи, включая пенсии. Спад деловой активности во время кризиса повлек за собой заметное уменьшение налоговых доходов, и при этом многие страны также увеличили расходы, чтобы поддержать свою экономику. В странах с развитой экономикой бюджетные дефициты возросли в среднем примерно на 8 процентных пунктов, с 1 процента валового внутреннего продукта (ВВП) в 2007 году до почти 9 процентов ВВП в 2009 году. В ряде стран: Великобритании, Греции, Ирландии, Исландии, Испании, США

и Японии — дефицит превысил 10 процентов ВВП. В 2010 году сальдо бюджетов в странах с развитой экономикой, по всей видимости, дополнительно ухудшится из-за сохраняющихся недостатков в системе сбора доходов и расширения мер стимулирования в Германии и США (а также более высоких оборонных расходов США).

Состояние государственных финансов должно начать улучшаться в 2011 году под влиянием продолжающегося подъема и отказа от мер стимулирования, связанных с кризисом. Помимо отказа от стимулирования, большинство стран планирует реализовать и другие корректирующие меры. Однако до тех пор, пока не будут приняты дополнительные меры, в среднем дефицит бюджета в странах с развитой экономикой останется весьма существенным: 5 процентов ВВП или выше вплоть до 2015 года. Сохранение значительных дефицитов во многом отражает длительное сокращение государственных доходов в результате резкого уменьшения потенциального ВВП в период кризиса, при этом финансовый сектор и сектор недвижимости испытывают постоянные последствия. Более высокие расходы на здравоохранение, пенсии и процентные выплаты — еще один фактор, лежащий в основе высокого дефицита. В результате за 2007–2015 годы коэффициенты государственной задолженности стран с развитой экономикой возрастут примерно на 40 процентных пунктов, причем на две трети этот рост будет связан с падением производства и уменьшением налоговых доходов.

Положение лучше, чем в странах с развитой экономикой

Воздействие кризиса на государственные финансы стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, за исключением Центральной и Восточной Европы, было более слабым. В случае стран с формирующимся рынком в целом после наступления кризиса, с 2007 по 2009 год, дефицит возрос на 5 процентных пунктов ВВП. В Азии ухудшение в среднем составило чуть более 4 процентных пунктов, в Латинской Америке — 2,5 процентного пункта. В развивающихся странах динамика относительных показателей дефицита была даже лучше, чем в большинстве стран с формирующимся рынком: за время кризиса они ухудшились только на 2 процентных пункта. В среднем вызванное кризисом повышение коэффициентов дефицита в текущем году должно смениться их снижением. В одних регионах улучшение будет связано с устойчивым восстановлением деловой активности, а в других, особенно в Восточной Европе, оно будет определяться давлением со стороны финансовых рынков, вынуждающим сократить дефицит.

Подобно странам с развитой экономикой, многие страны с формирующимся рынком и некоторые развивающиеся

страны столкнулись с уменьшением государственных доходов и принимали меры стимулирования, но в целом страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны вошли в кризис, имея более прочные позиции, чем ряд стран с развитой экономикой. В целом страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны демонстрировали стабильно высокие экономические результаты и улучшение институциональной среды, что способствовало сокращению дефицита и долга с начала 2000-х годов, в противоположность странам с развитой экономикой, в которых коэффициенты задолженности неуклонно росли. Развивающимся странам также помогло облегчение бремени задолженности и снижение процентных платежей. Предполагается, что это расхождение по отношению к странам с развитой экономикой продолжится. В силу более благоприятных перспектив демографического развития и экономического роста стран с формирующимся рынком и развивающихся стран ожидается, что состояние государственных финансов этих стран восстановится после кризиса относительно быстро, а траектория задолженности стабилизируется и вновь выйдет на предкризисный убывающий тренд. Вместе с тем сохранятся потенциальная возможность возобновления нестабильности в странах с развитой экономикой, которая может перекинуться на остальной мир, — на этот раз она будет вызвана не финансовыми излишествами, а напряженной бюджетной ситуацией.

В течение нескольких следующих лет правительства многих стран с развитой экономикой будут испытывать исключительно высокие финансовые потребности, чтобы покрыть крупный дефицит бюджета и рефинансировать долг с наступающим сроком погашения. В текущем году валовые заимствования Великобритании, Италии, Канады, США и Франции достигнут 20 процентов. В небольшой группе европейских стран: Греции, Ирландии, Испании и Португалии — финансовые потребности также уже достигли такого уровня, что стали главным предметом пристального изучения со стороны участников финансовых рынков. В отличие от этого, лишь несколько стран с формирующимся рынком имеют аналогичные по масштабам потребности в финансировании.

В связи с возросшими финансовыми потребностями и обеспокоенностью рынков по поводу будущей экономической политики средние сроки погашения государственных ценных бумаг в странах с развитой экономикой уменьшились, а в некоторых странах, включая Грецию, Ирландию, Испанию и Португалию, спреды резко возросли, что повлекло рост стоимости заимствования и усилило напряженность в налогово-бюджетной сфере. Греция обратилась за исключительно крупной финансовой помощью к МВФ, институтам Европейского союза (ЕС) и странам-членам ЕС, чтобы поддержать план решительной бюджетной консолидации, а другие страны Европы объявили о мерах по стабилизации.

Ужесточение ситуации с расходами

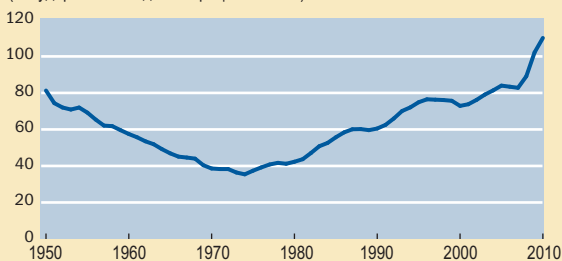
По прогнозам, к 2015 году коэффициенты валовой государственной задолженности в странах с развитой экономикой достигнут в среднем 110 процентов ВВП (если взвесить долг по размерам экономики), при этом США присоединятся к Бельгии, Греции, Италии и Японии, как странам с развитой экономикой, имеющим уровни задолженности, превышающие сто процентов. В некоторых странах с развитой экономикой рост задолженности продолжится и в 2015 году, и лишь в очень немногих — Австралии, Корее и нескольких более мелких странах Скандинавии и Центральной Европы — валовой долг останется ниже 60 процентов ВВП, что примерно соответствует медианному (невзвешенному) уровню для стран с развитой экономикой до кризиса.

Чтобы снизить государственный долг до более приемлемых отметок — например, до предкризисного медианного уровня в 60 процентов, — многим странам с развитой экономикой придется существенно и надолго затянуть пояса. Экономисты часто обращают особое внимание на контролируемый дефицит — так называемый первичный дефицит, который не включает расходы

Растущий долг

В процентах ВВП государственный долг крупнейших стран с развитой экономикой увеличился до уровней, не наблюдавшихся с конца Второй мировой войны.

(Государственный долг в процентах ВВП)



Источник: База данных по государственному долгу, Департамент по бюджетным вопросам МВФ.

Примечание. Взвешено по паритету покупательной способности. К странам с развитой экономикой относятся Великобритания, Германия, Италия, Канада, США, Франция и Япония.

на выплату процентов. Их также интересует исходное сальдо бюджета, скорректированное с учетом воздействия экономического цикла на доходы и расходы. Прогнозы персонала МВФ показывают, что в среднем, если за следующие 10 лет первичное сальдо с циклическими поправками улучшится примерно на 9 процентных пунктов ВВП, а затем сохранится неизменным на протяжении еще 10 лет, к 2030 году уровни задолженности вернутся к 60 процентам ВВП. Ожидается, что в 2010 году первичный дефицит в среднем составит $4\frac{1}{2}$ –5 процентов ВВП. Корректировка будет включать переход от дефицита к устойчивому профициту, равному 4 процентам ВВП, начиная с 2020 года. Потребности стран в стабилизации различаются; они определяются начальными уровнями дефицита и долга. Такая консолидация была бы дополнением к любым автоматическим выгодам от повышения доходов и уменьшения расходов на пособия по безработице и другие программы социальной защиты, которые будут сопутствовать восстановлению после кризиса.

Кто в наибольшей степени нуждается в ужесточении

По состоянию на июль 2010 года, крупнейшая консолидация среди стран с развитой экономикой, позволяющая к 2030 году достичь 60-процентного уровня долга, очевидно, необходима в Греции (17 процентов ВВП, из которых 7,5 процентного пункта планируется на текущий год) и в Японии (13 процентов ВВП). США также стоят перед необходимостью масштабной корректировки — почти 11 процентных пунктов. Это более чем в два раза превышает консолидацию, необходимую в Бельгии или Италии, — в двух странах, которые уже давно страдают от бремени высокого государственного долга.

Почему же США нуждаются в столь масштабной бюджетной консолидации? Это определяется несколькими факторами:

- более существенное воздействие кризиса на производство и доходы в США по сравнению со многими другими странами;
- значительные меры стимулирования, принятые в США после 2008 года и сохраняющиеся в 2010 году;
- нарастание в США расходов на социальные нужды (например, пособия по безработице и продовольственные талоны), связанных с кризисом;
- другие источники напряженности в области расходов в США, в том числе более высокие расходы на оборону, а также сохраняющиеся и нарастающие расходы на здравоохранение и социальное обеспечение.

Сочетание этих факторов обеспечило США весьма высокий базовый первичный дефицит (дефицит, скорректированный с учетом изменений в доходах и расходах, которые вытекают из делового цикла) в размере $6\frac{1}{2}$ процента ВВП. Базовый первичный дефицит в Бельгии составляет лишь 1 процент ВВП, а в Италии отмечается профицит в размере 1 процента ВВП. В этих странах с высоким уровнем задолженности были предоставлены меньшие стимулы.

На другом конце спектра, состоящего из тех, кому предстоит снизить расходы, некоторые страны с развитой экономикой, в которых уровень долга уже намного ниже предельного значения в 60 процентов — в том числе Австралия, Дания, Финляндия, САР Гонконг, Новая Зеландия, Норвегия, Швеция и Швейцария. Некоторые из этих стран также располагают значительными государственными активами, которые при необходимости могут использоваться для погашения долга.

Консолидация за пределами стран с развитой экономикой

В странах с формирующимся рынком проблема не столь критична. Здесь уровни долга, которые рассматриваются как приемлемые, ниже, чем в развитых странах, — возможно, 40 процентов ВВП, — однако многие страны уже достигли этих уровней. Средний показатель по странам с формирующимся рынком составляет 38 процентов ВВП. При этом в нескольких важных странах — Бразилии,

Венгрии, Индии, Малайзии, Пакистане, Польше и Таиланде — долг превышает 40 процентов. В период до 2020 года необходимо добиться снижения структурного первичного сальдо в среднем примерно на 3 процентных пункта ВВП; этот показатель следует поддерживать до 2030 года, чтобы уровни долга опустились ниже 40 процентов ВВП. Кроме того, для стран с формирующимся рынком характерны широкие различия условий. Некоторые из них, с относительно высокими уровнями долга, например, Бразилия и Венгрия, также имеют значительные первичные профициты, что снижает их потребности в консолидации в том случае, если они смогут поддерживать такие профициты. Другие, например, Индия и Южная Африка, извлекали выгоды из относительно емких внутренних источников финансирования. Одни страны Восточной Европы — Латвия, Литва и Польша — серьезно пострадали от кризиса, тогда как другие, в том числе Болгария и Эстония, вступили в кризис с более низкими уровнями задолженности и более устойчивым состоянием государственных финансов.

Развивающиеся страны также вошли в кризис с дефицитом и уровнями долга, резко сократившимися по сравнению с показателями, которые отмечались у них в начале десятилетия. В группе из 43 развивающихся стран уровни долга в среднем упали более чем с 80 процентов ВВП в 2000 году до менее чем 40 процентов ВВП в 2007 году. Улучшению способствовало облегчение бремени задолженности и положительные изменения сальдо бюджетов: дефициты сократились с 4 процентов ВВП в 2000 году до менее чем 2 процентов (в среднем) в 2005–2007 годах. Более прочное состояние государственных финансов и более низкий уровень долга обеспечили возможности для активных ответных мер в условиях кризиса, что способствовало снижению воздействия и сокращению продолжительности спада по сравнению с кризисами прошлых лет. МВФ также оказал поддержку, предоставив в 2009 году странам Африки к югу от Сахары финансирование в размере 5 млрд долларов США, в пять раз больше, чем в 2008 году. Распределение в этих странах в 2009 году новых специальных прав заимствования обеспечило им дополнительно 21 млрд долларов США в виде резервных активов.

В результате кризиса бюджетные дефициты развивающихся стран вновь вернулись к среднему показателю в размере 4 процентов ВВП, сведя на нет достижения 2000-х годов. Однако по мере восстановления глобального роста и отмены антициклической бюджетной поддержки бюджетные дефициты к 2015 году должны постепенно снизиться до $2\frac{1}{2}$ процента ВВП в условиях стабилизации долга и постепенной тенденции к его снижению. Вместе с тем для некоторых развивающихся стран улучшение сальдо бюджета, которое обеспечивается за счет восстановления темпов роста, будет недостаточным для стабилизации уровней государственного долга, и потребуются дальнейшая консолидация или стабильное привлечение донорской поддержки или грантов на весьма льготных условиях. Так, в Африке к югу от Сахары это касается небольшого числа стран в Западной Африке (Буркина-Фасо, Мали и Нигер) и нескольких ресурсодобывающих стран (Ботсвана, Чад и Нигерия), перспективы для которых могут быстро меняться в случае роста мировых цен на биржевые товары.

Тем не менее, реализации такого сценария могут угрожать проблемы в развитых странах. Бюджеты развивающихся стран продолжают получать массивные гранты (в среднем 4 процента ВВП) и льготное финансирование из развитых стран. Если развитые страны, испытывающие денежные затруднения, сократят поддержку — при этом рост замедлится, а процентные ставки возрастут, — то долг развивающихся стран может возобновить тенденцию к резкому росту и либо вынудит их пойти на сокращение расходов, либо поставит под угрозу позитивные изменения, достигнутые в докризисный период.

Старение населения усугубляет бремя консолидации

Ожидаемая напряженность в области расходов из-за старения населения существенно осложняет корректировку. Прогнозируется,

что в течение последующих 20 лет расходы на здравоохранение и пенсионное обеспечение в среднем возрастут на 5 процентных пунктов ВВП или более. Таким образом, тенденция роста расходов, связанных со старением, характерная для последних нескольких десятилетий, сохранится; при этом наибольшая часть изменений придется на расходы на здравоохранение. Основными факторами были новые, более дорогостоящие методики диагностики и лечения, старение населения, которое нуждается в расширении услуг здравоохранения, а также более высокие доходы, которые приводят к повышению спроса на данные услуги.

В течение ближайших 20 лет Бельгия, Финляндия, Германия, Нидерланды, Россия, Словения и США будут испытывать потребность в расходах, связанных со старением населения, которая оценивается на уровне свыше 5 процентных пунктов ВВП. Франция, Греция, Ирландия, Испания, США и Великобритания сталкиваются со сложными двойственными проблемами: высокие требования по консолидации на уровне 8 процентных пунктов или более в целях уменьшения государственного долга до докризисных уровней и дополнительные потребности в расходах на здравоохранение и пенсии в размере 4 процентов ВВП или более.

Сталкиваясь с перспективой повышения налогов и масштабных сокращений расходов, официальные органы могут естественным образом установить менее жесткий целевой показатель корректировки и взять в долг недостающие средства. В конце концов, они могут привести довод, что Италия и Япония уже в течение многих лет продолжают существовать при более высоких уровнях долга. Однако высокие уровни задолженности, в конечном счете, приводят к более высоким процентным ставкам и медленному росту, даже если предположить, что долг можно с легкостью пролонгировать. Оценки персонала МВФ показывают, что имевший место рост отношения долга к ВВП почти на 40 процентных пунктов может в течение нескольких последующих лет привести к повышению процентных ставок примерно на 2 процентных пункта с неблагоприятными последствиями для стран с формирующимся рынком и развивающихся стран. Дополнительные оценки показывают, что увеличение долга на 40 процентных пунктов может привести к замедлению экономического роста на половину процентного пункта или на целый процентный пункт в год. В самом деле, если государственные органы не смогут провести стабилизацию, то сочетание более высоких процентных ставок и более низких темпов роста вынудит их наращивать необходимые усилия по консолидации в условиях одновременного роста расходов, связанных со старением населения. Конечно, неспособность пролонгировать долг приведет к более пагубным последствиям.

Подходы к консолидации

Несмотря на восстановление мировой экономики, в разных регионах отмечаются различные темпы и сохраняются риски ухудшения ситуации. Недавняя неблагоприятная рыночная динамика была главным образом вызвана бюджетной неопределенностью. Чтобы продолжить подъем, официальным органам многих развитых стран придется обеспечить рынкам гарантии, сообщив конкретные и решительные стратегии бюджетной консолидации с наглядными ориентирами в виде средних темпов консолидации или целевого налогово-бюджетного показателя, который будет достигнут в среднесрочной перспективе.

На 2011 год развитые страны планируют консолидацию на уровне примерно 1¼ процентного пункта ВВП. Это представляется в целом достаточным, хотя некоторым странам из-за обеспокоенности участников рынков следует приступить к ужесточению уже в этом году. Бюджетная консолидация должна сопровождаться реформой рынков товаров, труда и финансового рынка — это позволит активизировать экономический рост, в том числе снижением барьеров для конкуренции в розничном распределении и сетевых отраслях (таких как телекоммуникации), реформированием системы пособий по безработице и децентрализацией системы установления за-

работной платы на основе переговоров. Активный рост имеет ключевое значение для успешной консолидации.

Как должна выглядеть консолидация в случае стран с развитой экономикой? В условиях и без того высокого налогового бремени во многих странах консолидация должна быть ориентирована на сокращение расходов, хотя странам с более низкими ставками налогообложения и более масштабными корректировками придется пойти на увеличение налогов. Вероятно, появятся широкие возможности для отмены освобождений от налога на добавленную стоимость (НДС) во многих странах — или для увеличения ставки НДС в Японии и введения такого налога в США, — а также для значительного увеличения доходов от налогообложения табачных изделий, алкоголя и выбросов углерода.

Политика в сфере расходов может быть ориентирована на замораживание расходов на душу населения, кроме здравоохранения и пенсий; при этом основное внимание должно уделяться совокупным расходам на зарплату в секторе государственного управления («фонд заработной платы») и трансфертам, а также сокращениям субсидий в сельском хозяйстве и энергетике. Сокращения расходов будут нелегким делом, они затронут политически чувствительные сферы, такие как расходы на социальные выплаты и зарплаты на государственной службе в одних странах и сокращение военных расходов в других. Меры по ослаблению напряженности в сфере расходов на пенсии должны сосредоточиться на повышении установленного возраста выхода на пенсию (несколько быстрее по сравнению с увеличением средней продолжительности жизни — в целях обеспечения экономии), росте отчислений и сокращении пособий. Можно избрать набор подходов, ориентированных на решение проблемы напряженности в сфере расходов на здравоохранение — включая совершенствование информационных технологий и механизмов возмещения в целях повышения эффективности и ужесточения представления услуг, — на расширение распределения затрат, уменьшение субсидий на частное медицинское страхование, а также на укрепление оценок эффективности затрат на лечение и медицинские технологии.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны сталкиваются с менее сложным планом консолидации, однако и там существуют значительные риски, особенно связанные с потрясениями на финансовых рынках и более высокими процентными ставками в развитых странах. В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах необходимо обеспечить, чтобы связанные с кризисом меры бюджетного стимулирования не стали постоянными, и при необходимости принять дополнительные меры для содействия гибкости бюджету и обеспечения снижающей траектории долга. Бюджетная консолидация также может сглаживать воздействие притоков капитала и давление на национальную валюту в сторону укрепления. Ряд стран с формирующимся рынком, таких как Китай, планируют больше тратить на здравоохранение и образование (см. «Построение системы социальной защиты» в настоящем выпуске Ф&Р). Конечно, странам с формирующимся рынком и развивающимся странам со сравнительно крупными первичными дефицитами или повышенными уровнями задолженности придется еще многое сделать. В отличие от стран с развитой экономикой, страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны могут иметь более широкие возможности для повышения доходов — как за счет совершенствования налоговых инструментов, так и посредством укрепления механизма взимания доходов. ■

Марк Хортон — начальник отдела в Департаменте по бюджетным вопросам МВФ.

Настоящая статья подготовлена на основе двух публикаций МВФ: "Fiscal Monitor: Navigating the Fiscal Challenges Ahead", май 2010 года, и "From Stimulus to Consolidation: Revenue and Expenditure Policies in Advanced and Emerging Economies", апрель 2010 года.