

Эпоха строгой экономии

В своем стремлении обеспечить сбалансированный бюджет и снижение задолженности страны с развитой экономикой оказываются в тяжелых условиях

Карло Коттарелли



Карло Коттарелли — директор Департамента МВФ по бюджетным вопросам.

ВЫРАЖЕНИЕ «строгая экономия» стало в этом десятилетии одним из наиболее часто употребляемых. Правительства во всем мире, похоже, восприняли его как нечто само собой разумеющееся. Одни гордо поддерживают строгую экономию, другие воспринимают ее с неохотой.

Тем не менее, споры вокруг нее продолжаются. На одном полюсе находятся те, кто настаивает на мерах, обеспечивающих большее сокращение дефицита, тогда как другие убеждены, что в условиях нестабильной мировой экономики пришло время, когда правительству необходимо немедленно приостановить свою деятельность по сокращению дефицита.

Один из способов пролить свет на эти дебаты — обратить внимание на современное состояние мировой экономики, а не на функционирование экономики разных стран в обычных обстоятельствах. Если ориентироваться на современную ситуацию, то становится очевидным, что прагматичный подход — постепенная корректировка в рамках четкой среднесрочной основы — является наиболее оптимальным планом действий.

Представьте себе капитана корабля, который должен быстро и в сохранности доставить груз по назначению. Переход к строгой экономии, подобно действиям капитана, должен осуществляться в соответствии с четким планом при сохранении неизменного курса порою в штормовых водах.

Так держать!

Чем отличается современный климат — каковы особые обстоятельства, характеризующие состояние мировой экономики в данный момент, — и что это означает для управления налогово-бюджетной политикой? Я остановлюсь на странах с развитой экономикой, поскольку именно там налогово-бюджетные диспропорции наиболее серьезны, а дебаты более ожесточенные.

Страны с развитой экономикой восстанавливаются после самого сильного экономического потрясения со времен Великой депрессии. Правительства пытались стимулировать экономический рост за счет увеличения бюджетного дефицита, что в большинстве случаев позволило им добиться успеха, но в настоящее время у них возникла необходимость сократить масштабы дефицита, чтобы привести свои финансы в порядок. При этом в большинстве стран с развитой экономикой сохраняется высокий

уровень безработицы, а объем производства гораздо меньше потенциальных возможностей. В подобных обстоятельствах изменения экономических показателей за счет сокращения государственного дефицита, так называемого бюджетного мультипликатора, оказываются больше тех, которые традиционно обсуждаются в экономической литературе. Традиционные оценки бюджетных мультипликаторов часто не учитывают, растет ли экономика быстрыми темпами, переживает ли она тяжелое положение, или находится где-то посередине. Это связано с тем, что в условиях, когда объем производства приближается к потенциальным возможностям или превышает их, сокращение дефицита с большей вероятностью повлечет за собой снижение инфляции и с меньшей вероятностью приведет к сокращению объема производства. Поэтому оценки бюджетного мультипликатора, которые включают периоды бурного роста экономики, приводят к заниженным оценкам величины мультипликаторов. Это все равно что пытаться определить эффективность зонтика, оценивая его способность защищать от дождя даже в те дни, когда светит солнце. Зонтики полезны в дождь; а когда светит солнце, в них мало проку. Да и невозможно оценить их подлинную эффективность по среднему числу дождливых и солнечных дней.

Кроме того, мультипликаторы обычно оказываются особенно высокими на текущем этапе, поскольку процентные ставки уже рекордно низки, а потому ужесточение налогово-бюджетной политики невозможно компенсировать смягчением в денежно-кредитной сфере.

Капризы рынков

Можно услышать, что сокращение бюджетных расходов, которое оказывает экспансионистское воздействие на экономику, по крайней мере, создает возможности для стран с высокими спредами; то есть там, где правительство в настоящее время вынуждено занимать под высокие процентные ставки и где меры строгой экономии могут стимулировать восстановление доверия рынка. Такая аргументация исходит из того, что подобные меры будут укреплять доверие рынков к правительству и его способности управлять своим дефицитом и долгом. Снижение уровня обеспокоенности рынков должно обеспечить сокращение стоимости заимствования для правительства, а следовательно, и для остальной экономики.

Вместе с тем, подкрепляемое доверием падение процентных ставок по государственному долгу, которое в более спокойные времена вполне сопоставимо бы ужесточению налогово-бюджетной политики, может сдерживаться текущей ориентацией рынков на краткосрочную динамику.

Если в соответствии с рыночными настроениями предполагается, что ужесточение налогово-бюджетной политики в краткосрочной перспективе замедлит темпы роста, спреды не уменьшатся из-за опасений, что замедленный рост приведет к сокращению налоговых доходов, и у правительства пропадет заинтересованность постоянно стремиться к упорядочению государственных финансов. Указанная проблема усугубляется из-за угрозы того, что в условиях высокого долга той или иной страны по сравнению с ее совокупным объемом производства ужесточение налогово-бюджетной политики может в краткосрочной перспективе повлечь за собой рост отношения государственного долга к ВВП. Опять же, подобный сценарий предполагает, что ужесточение налогово-бюджетной политики сопровождается замедлением темпов роста производства.

Таким образом, возможны два самореализующихся предсказания:

- Если рынки ожидают, что ужесточение не приведет к замедлению роста, спреды могут сократиться, и темпы роста действительно можно будет удержать, несмотря на ужесточение налогово-бюджетной политики.
- Если рынки ожидают, что ужесточение вызовет замедление роста спреды могут вырасти, и при этом в условиях сокращения дефицита пострадают темпы роста.

Недавнее понижение кредитного рейтинга некоторых стран Европы агентством Standard & Poor's, при котором отмечалось негативное воздействие ужесточения налогово-бюджетной политики на экономический рост, показывает, что поведение рынков сводит ситуацию к последнему, менее привлекательному результату.

Можно с уверенностью сказать, что серьезное ужесточение налогово-бюджетной политики окажет ограничительное воздействие на экономику — проблема, которая усугубится из-за параллельного ужесточения в налогово-бюджетной сфере в большинстве стран с развитой экономикой. Это будет способствовать повсеместному упорядочению в сфере государственных финансов с отсрочкой части мер до момента восстановления объемов производства и стабилизации канала поступления кредитов.

Некоторые утверждают, что бюджетный мультипликатор будет незначительным или даже отрицательным (сокращение бюджетных расходов, приводящее к увеличению объема производства), если ужесточение в налогово-бюджетной сфере будет осуществляться посредством сокращений государственных расходов, а не повышения налогов. Но я с ними не соглашусь. Факторы, которые стимулируют восстановление спроса в частном секторе, а именно экспансия денежно-кредитной политики, снижение обменного курса, сокращение спредов, пострадают от сокращения расходов не в меньшей степени, чем от увеличения доходов. При этом я соглашусь с тем, что для большинства стран с развитой экономикой сокращение расходов предпочтительнее роста налогов. Но это связано со структурными причинами, а не потому, что один из подходов в краткосрочной перспективе обойдется значительно дешевле. Потенциальный рост в странах, где ставки налогообложения и без того уже высоки, как это характерно для большинства стран Европы, в долгосрочной перспективе будет страдать от дальнейшего увеличения.

Всегда в движении

В целом, можно заключить, что ужесточение налогово-бюджетной политики в краткосрочной перспективе, скорее всего, отрицательно скажется на объеме производства. Это означает, что странам, в которых экономическая активность и без того низкая, будут выгодны более постепенные темпы бюджетной консолидации. И это будет способствовать повсеместному

упорядочению в сфере государственных финансов с отсрочкой части мер до момента восстановления объемов производства. Итак, если слишком быстрые темпы бюджетной консолидации предполагают издержки для объема производства, зачем вообще ее проводить? Почему пришло время начать ужесточение налогово-бюджетной политики уже сейчас, вместо того чтобы просто отсрочить ее до лучших времен? Для стран, которые уже испытывают давление рынка, ответ очевиден. С учетом проблем заимствования по приемлемым процентным ставкам бюджетная консолидация в таких странах должна будет проводиться опережающими темпами: значительное сокращение дефицита должно произойти скорее раньше, чем позже.

Что можно сказать о других странах? У них определенно есть больше свободы для маневра в налогово-бюджетной сфере, и они могут сохранять более умеренные темпы консолидации. Но даже для них попытки абстрагироваться от масштабного замедления экономической активности, отсрочка всей корректировки в целом или даже проведение экспансионистской налогово-бюджетной политики в современной ситуации будут слишком рискованными по трем причинам:

Государственный долг достиг самых высоких показателей со времен Второй мировой войны. Высокие уровни государственного долга сложно поддерживать, но еще важнее то, что при высоком государственном долге даже незначительные увеличения процентных ставок в состоянии подорвать государственные финансы. В подобной ситуации откладывать меры строгой экономии рискованно.

Чрезмерная ориентация рынка на краткосрочную динамику осложняет замену краткосрочной бюджетной экспансии на среднесрочное ужесточение налогово-бюджетной политики, например, реформы в области пенсий и расходов на здравоохранение, которые приведут к сокращению среднесрочных дефицитов и позволят в краткосрочной перспективе увеличить расходы. Спреды, по-видимому, не учитывают различий в долгосрочных расходах на социальные нужды, а следовательно, будущие реформы едва ли будут пользоваться доверием рынков сегодня.

Реструктуризация долга Греции опрокинула повсеместно господствовавшее в период после Второй мировой войны мнение о том, что в странах с развитой экономикой реструктуризации долга не бывает. Поэтому рынки больше, чем когда бы то ни было, обеспокоены изменениями в налогово-бюджетной сфере.

Управление рисками

Относительная значимость перечисленных трех факторов в разных странах различна. Но основная идея заключается в том, что отсрочить бюджетную консолидацию до лучших времен в настоящее время сложнее, чем в прошлом. Для доверия, по-видимому, требуется аванс в форме определенных значимых мер по ужесточению налогово-бюджетной политики. Постепенный подход позволит избежать риска слишком быстрого ужесточения впоследствии, если чувство доверия на рынках начнет сменяться сомнениями. Более того, некоторые из обсуждавшихся выше затрат, связанных с ужесточением налогово-бюджетной политики, таких как возможный рост спредов, если ужесточение налогово-бюджетной политики проходит на фоне замедления роста, с большей вероятностью возникнут при масштабных сокращениях дефицита, чем при умеренных.

В столь неопределенной обстановке мировая экономика меньше всего нуждается в чрезмерно нервных ответных мерах налогово-бюджетной политики. Поэтому для стран, которые не испытывают рыночного давления, правильно будет двигаться со стабильной скоростью, в определенной степени учитывая циклическую динамику, в частности обеспечивая условия для беспрепятственного действия бюджетных мультипликаторов, имея четкое представление о направлении движения и опираясь на набор мер строгой экономии, которые учитывают цели долгосрочной эффективности. ■