

An illustration of a man in a light blue shirt and dark pants balancing on a globe. He is juggling several gold and silver coins. The background is a stylized blue sky with dark clouds and a white diagonal line.

# КАК СОХРАНИТЬ РАВНОВЕСИЕ

Налогово-бюджетная политика вновь вышла на первый план, и правительства должны тщательно выверять принимаемые ими меры политики после пандемии

**Витор Гаспар**

о мирового финансового кризиса 2008 года общепринятым было мнение о том, что наиболее важный вклад налогово-бюджетной политики в макроэкономическую политику — это не стать источником нестабильности. Иными словами, хотя разумная политика в отношении налогов и расходов считалась основой финансовой стабильности, задача обеспечения оптимального объема производства и уровня занятости возлагалась на денежно-кредитную политику, сосредоточенную на поддержании ценовой стабильности. Вклад налогово-бюджетной политики в стабилизацию экономики был не только излишним, но и нежелательным, поскольку изменения налогово-бюджетной политики оказывают воздействие лишь спустя длительное время, и существует возможность принятия неблагоприятных мер из политических соображений.

Основными факторами, обеспечивающими стабильность государственных финансов, считались бюджетные учреждения, правила и процедуры, способствующие приведению расходов в соответствие с объемом налоговых поступлений. Главная роль налогово-бюджетной политики заключалась не в поддержании ценовой стабильности или стабилизации объема производства, а в обеспечении *долгосрочного* устойчивого и инклюзивного роста. Государственные налоги и расходы рассматривались прежде всего с точки зрения их влияния на выделение и распределение ресурсов. Итак, несмотря на незначительный вклад налогово-бюджетной политики в стабилизацию, она имела важное значение для приоритетных направлений макроэкономики, определяющих относительное благополучие стран и благосостояние и возможности последующих поколений.

Но в 2020 году в результате пандемии COVID-19 налогово-бюджетная политика приобрела важнейшую роль в стабилизации макроэкономики. В результате резкого падения цен и спроса и того факта, что центральные банки многих стран с развитой экономикой исчерпали свои возможности снижения процентных ставок, на налогово-бюджетную политику была возложена новая важная задача — оказание поддержки незащищенным домашним хозяйствам и компаниям и смягчение воздействия приостановки деятельности предприятий на экономическую активность и занятость. В налогово-бюджетной сфере были приняты быстрые и решительные меры.

### Значительное повышение расходов

Однако для преодоления последствий пандемии потребовалось значительное повышение расходов, результатами которого стали крупные дефициты бюджета и беспрецедентные уровни государственного долга. Примечательно то, что рекордно высокие показатели государственного долга сопро-

вождаются рекордно низкими процентными ставками и (в странах с развитой экономикой) низкими процентными расходами на обслуживание государственного долга. Однако теперь, в условиях повышения инфляции и процентных ставок, вопрос заключается в том, как и насколько быстро будут снижены дефицит бюджета и уровни долга. Есть основания опасаться, что бремя мер политики, призванных сократить дефицит и задолженность (например, снижение расходов и повышение налогов), преимущественно ляжет на плечи тех, кто в наибольшей степени пострадал от пандемии, — специалистов по уходу, низкооплачиваемых и низкоквалифицированных работников. Более того, многие страны опасаются, что преждевременное ужесточение политики может угрожать восстановлению экономики.

США служат важным примером благоприятного воздействия активной налогово-бюджетной политики. Уровень бедности в США фактически снизился в 2020 году, который был первым годом пандемии COVID-19, благодаря массовому расширению системы социальной защиты. Рассчитываемый Бюро переписи населения США дополнительный показатель бедности, в котором, в отличие от официального показателя бедности, учитывается государственная помощь семьям и отдельным гражданам, в 2020 году составил 9,1 процента населения, что на 2,6 процентного пункта ниже, чем в 2019 году. Этот факт еще более примечателен с учетом того, что официальный показатель бедности вырос на 1 процентный пункт до 11,4 процента (повышение на 3,3 миллиона человек). Расширение системы социальной защиты в США, включая вспомогательные выплаты и повышение пособий по безработице, с лихвой компенсировало потерю дохода и рабочих мест в первый год пандемии. Когда наступают тяжелые времена, на правительство возлагается особая роль в деле защиты уязвимых групп населения, и 2020 год показал, что оно способно решить эту задачу. США не являются единственным примером: в 2020 году показатели бедности снизились и в других странах, например, в Бразилии. По сути, выбор политических мер оказывает влияние на уровни бедности и неравенства.

Во время кризиса налогово-бюджетная политика доминирует в государственной сфере, как это произошло во время пандемии. Но еще одним значимым явлением в ходе чрезвычайной ситуации, вызванной COVID-19, стало взаимодействие денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, когда денежно-кредитная политика ограничена фактической нижней границей номинальных процентных ставок. Первоочередным элементом денежно-кредитной политики является манипулирование процентными ставками. В США, зоне евро

и Японии оценочные уровни нейтральной реальной процентной ставки, то есть ставки, позволяющей экономике полностью реализовать свой потенциал при одновременном сдерживании инфляции, значительно снизились в последние десятилетия. Снижение нейтральной ставки означает, что фактическая нижняя граница будет все сильнее ограничивать способность центральных банков снижать процентные ставки в ответ на падение спроса, а это ведет к замедлению экономической активности и сокращению занятости, а также к падению уровня инфляции ниже целевого показателя.

### Нулевые процентные ставки

В 2020 году процентные ставки упали почти до нуля, но не смогли восстановить экономику, рухнувшую во время пандемии. В результате в рамках денежно-кредитной политики начали активно применяться такие нетрадиционные методы, как политика заявлений о намерениях, то есть обязательство длительное время сохранять низкие процентные ставки, и покупки активов для поддержания спроса и цен. Но в то время как способность денежно-кредитной политики влиять на экономику была ограничена, расширилось пространство для налогово-бюджетной политики. Правительства снизили налоги и предоставили ресурсы домашним хозяйствам и компаниям с целью смягчить последствия пандемии, включая режимы самоизоляции, массовые потери рабочих мест и падение спроса, угрожавшее резким снижением инфляции. Налогово-бюджетная политика сыграла важную роль в стабилизации ожиданий и содействовала достижению цели денежно-кредитной политики, которая заключается в своевременном обеспечении ценовой стабильности. Налогово-бюджетная политика оказывает наиболее сильное воздействие, когда в ней существует наибольшая потребность.

В 1923 году Джон Мейнард Кейнс, родоначальник названной в его честь кейнсианской экономической теории, предупредил в «Трактате о денежной реформе», что «граждане оплачивают расходы правительства. Нет такого понятия, как “непокрытый дефицит”». Это наблюдение отражает неизбежную реальность бюджетных ограничений правительства. Одним из важных направлений деятельности МВФ, закреплен-

ном в его Статьях соглашения, является предоставление государствам-членам ресурсов для укрепления их способности корректировать дисбалансы (например, внезапная приостановка внешнего финансирования, неустойчивость государственных финансов или банковский кризис) без применения радикальных мер, разрушающих национальное и международное благосостояние. Доступность ресурсов МВФ направлена на укрепление доверия во время кризисных ситуаций, когда страны утратили или рискуют утратить способность заимствовать на открытых рынках. И все же в этих условиях корректировка бюджета неизбежна и должна быть соизмерима с доступным объемом финансирования, которого, как правило, больше всего не хватает в то время и там, где оно наиболее необходимо.

В 2020 году на страны с развитой экономикой и Китай пришлось свыше 90 процентов объема накопленного государственного и нефинансового частного долга. На остальные страны пришлось лишь около 7 процентов. Страны с развитой экономикой и Китай, по прогнозам, вернутся на путь роста, по которому они шли до пандемии COVID, в ближайшие один-три года. С другой стороны, в развивающихся странах, как ожидается, перспективы роста ухудшатся по сравнению с теми, которые прогнозировались до пандемии, поскольку их способность к ответным мерам была весьма ограничена. Ухудшение перспектив роста и непрерывное снижение налоговых доходов вызывают наибольшую озабоченность в контексте искоренения нищеты и, в более широком плане, достижения целей в области устойчивого развития (ЦУР), согласованных 190 странами в 2015 году. Эти 17 целей направлены на создание мира, в котором ликвидирована крайняя нищета и расширены возможности и потенциал для всех. Ключевыми факторами, способствующими достижению ЦУР, являются финансирование и мобилизация доходов. Международное сообщество оказало необходимую поддержку в 2020 и 2021 годах. Но сохраняется неотложная потребность в дополнительных действиях. **ФР**

**ВИТОР ГАСПАР** — директор Департамента по бюджетным вопросам МВФ.