

Глава 2. Резюме для руководства

Оказание бюджетной поддержки во время пандемии COVID-19 позволило спасти жизни и сохранить рабочие места. Несмотря на всю оправданность бюджетной поддержки, ее результатом стало повышение валовых потребностей в финансировании с сопутствующими им факторами уязвимости, и государственный долг, по всей вероятности, останется высоким на протяжении многих лет.

Например, для возврата к существовавшим до пандемии уровням долга потребуется достижение на протяжении более чем десятилетия более крупных первичных сальдо бюджета, чем до пандемии. Эта задача трудновыполнима не только из-за расходов, связанных с кризисом, но также по причине таких уже существующих факторов давления, как стареющее население или потребности в области развития, и сопротивления повышению поступлений. Надлежащие сроки сокращения дефицита зависят от условий в конкретной стране, в частности, от этапа пандемии, существующих факторов бюджетной уязвимости, риска экономического ущерба и качества государственных расходов. Следует также рассмотреть распределительный эффект любого увеличения налоговых поступлений или сокращения государственных расходов. К счастью, финансовые условия до сих пор были и, возможно, останутся благоприятными, несмотря на повышенную неуверенность, более высокие уровни долга и некоторые суверенные дефолты. Однако резкое падение уровня мировых сбережений или неожиданный скачок процентных ставок окажут неблагоприятное воздействие на уязвимые страны с формирующимся рынком и страны с пограничной экономикой.

В главе 2 выдвигается аргумент о том, что приверженность устойчивости бюджета при наличии заслуживающих доверия основ — набора правил и институтов, определяющих налогово-бюджетную политику, — может позволить выиграть время и сделать стабилизацию или сокращение долга менее болезненными. Когда кредиторы уверены в бюджетной ответственности правительств, это облегчает финансирование более крупных дефицитов и пролонгации долга. Страны, имеющие доступ к финансированию, могут сохранить бюджетную поддержку и взять на себя обязательство провести корректировку в будущем. Что касается стран с ограниченным доступом к рынку, доверие к их налогово-бюджетной политике также важно для обеспечения более предсказуемых перспектив и, следовательно, для содействия частным инвестициям и макроэкономической стабильности. Правительства могут продемонстрировать свою приверженность поддержанию устойчивости налогово-бюджетной сферы, преодолевая текущий кризис различными способами, такими как проведение структурных бюджетных

реформ или создание прочных бюджетных основ, предусматривающих сокращение дефицита в будущем.

Целевые показатели бюджета, например, в отношении дефицита или долга, также должны устанавливаться с учетом бюджетных рисков, существующих в отдельных странах.

Траектория пандемии и ее воздействие на экономический рост в долгосрочной перспективе остаются неопределенными. Государственные балансы также подвергаются крупному риску в связи с кредитами и гарантиями, предоставляемыми компаниям.

В этом контексте в данной главе рассматривается история неожиданных скачков долга за последние 25 лет и делается вывод, что, когда объем государственного долга превышал прогнозы, медианное увеличение долга составляло от 12 до 16 процентов ВВП на протяжении пяти лет. Причиной таких неприятных сюрпризов были неудовлетворительный рост номинального ВВП в среднесрочной перспективе и непредвиденные корректировки накопленного долга и потоков, в том числе связанные с оказанием финансовой помощи компаниям и снижением обменного курса. Эти критические риски необходимо регулировать в рамках бюджетных основ.

Бюджетные основы должны быть также направлены на достижение трех основных целей: устойчивости, экономической стабилизации и, что особенно актуально для бюджетных правил, простоты. Однако достижение всех трех целей — трудная задача. Стремление достичь количественных целей чревато узким подходом к обеспечению устойчивости, а простые правила, способствующие снижению процикличности бюджета (например, установление максимального уровня расходов), могут привести к увеличению долга.

Когда процедурные правила служат основным руководством к контролю дефицита бюджета и долга, правительства обладают большей гибкостью, но без количественных целевых показателей может быть сложнее обмениваться информацией и отслеживать соблюдение, особенно в отсутствие прочных бюджетных институтов. В данной главе демонстрируется, что количественные правила способствуют осмотрительной бюджетной политике. Например, странам, которые следуют бюджетным правилам, в отсутствие новых шоков удастся нейтрализовать скачки задолженности в 15 процентов ВВП примерно за 10 лет — значительно быстрее, чем другим странам. Что касается стран, располагающих достаточным потенциалом, разработка среднесрочной бюджетной стратегии на основе баланса государственного сектора может сохранить доверие и способствовать защите государственных инвестиций.

Наконец, в данной главе показано, что приверженность бюджетной дисциплине и четкое информирование о приоритетных задачах экономической политики, подкрепленное прозрачностью в налогово-бюджетной сфере, может привести к снижению стоимости

заимствований. Данные об ожиданиях частного сектора указывают на то, что заявления относительно бюджета вызвали большее доверие в странах, следующих бюджетным правилам, и в тех странах, где независимые органы следят за соблюдением правил. Разница между официальными и неофициальными прогнозами дефицита бюджета была на 1 процент ВВП меньше в странах, которые следовали правилам в отношении сальдо бюджета. В свою очередь, вызывающие доверие заявления относительно бюджета вознаграждались временным снижением доходности по 10-летним суверенным бумагам примерно на 40 базисных пунктов. Реакция средств массовой информации на приостановку действия бюджетных правил также была более позитивной в странах с более высоким уровнем прозрачности в налогово-бюджетной сфере. Однако заявления о значительных бюджетных корректировках не всегда способствуют укреплению доверия к налогово-бюджетной сфере, поскольку неофициальные прогнозы бюджетного дефицита обычно не принимают в расчет их краткосрочное воздействие на дефицит. В целом прочные бюджетные основы могут внести весомый вклад в укрепление доверия к государственным финансам.