

АНАЛИТИЧЕСКОЕ РЕЗЮМЕ

Несмотря на успехи в преодолении важнейших бюджетных недостатков во многих странах, глобальная фискальная ситуация по-прежнему сопряжена с высокой степенью риска. В зоне евро многие страны существенно продвинулись в сокращении высоких дефицитов и составлении среднесрочных планов, а также приняли обязательства укрепить бюджетные институты. Тем не менее, спреда по заемным средствам увеличились в крупных странах, в том числе в Италии и Испании, что свидетельствует о возможности резкого изменения настроения участников рынка. В Японии и США успехи в составлении и реализации планов бюджетной консолидации были более ограниченными, но процентные ставки остаются на рекордно низких уровнях. В США, хотя в последнюю минуту было достигнуто соглашение о повышении лимита долга, политический тупик, который предшествовал договоренности, демонстрирует существенные проблемы в проведении бюджетной корректировки в будущем, отразившиеся в снижении рейтинга одним рейтинговым агентством. Среди стран с формирующимся рынком, где среднесрочная бюджетная консолидация, как правило, требуется в меньшем объеме, курс налогово-бюджетной политики, тем не менее, является недостаточно жестким с учетом наблюдающихся в некоторых случаях инфляционного давления и быстрого роста, подпитываемых отчасти активным притоком капитала.

В целом в странах с развитой экономикой, странах с формирующимся рынком и странах с низкими доходами остаются существенные проблемы в области налогово-бюджетной политики, которые необходимо решать в условиях увеличения рисков замедления роста. Целесообразные темпы консолидации в краткосрочном плане будут зависеть для каждой страны от интенсивности испытываемого ею давления рынка, величины рисков для роста ее экономики и доверия к ее среднесрочной программе. В этом отношении укрепление среднесрочных планов и продолжение четкого информирования крайне важны для обеспечения доверия и предотвращения возможности того, что представления о бюджетных рисках станут самореализующимися, а растущие процентные ставки и напряженность в сфере ликвидности будут ухудшать экономические детерминанты. Эту угрозу нельзя игнорировать, а действия по ее преодолению нельзя откладывать.

Для зоны евро задача состоит в закреплении бюджетной консолидации, сведении к минимуму ее последствий для роста экономики и решении проблем, связанных с достаточностью механизмов урегулирования кризисов. Страны, испытывающие сильное давление рынка, не имеют иного выбора, кроме реализации своих планов сокращения дефицита в полном объеме и без промедления. Страны с более широкими возможностями бюджета могут выбрать траекторию с основным сокращением на более позднем этапе, если макроэкономические условия существенно ухудшатся. Некоторые из негативных последствий бюджетной консолидации для роста экономики можно уменьшить за счет реформ, которые переместят часть бремени

налогообложения с труда на потребление (так называемая «фискальная девальвация»), и за счет приватизации. Более высокие темпы роста могут содействовать ускорению бюджетной консолидации, и структурные реформы, которые должны повысить потенциальные темпы роста, соответственно, также должны быть частью любой стратегии корректировки. Что касается системы урегулирования кризисов, объявленные 21 июля меры для повышения гибкости Европейского фонда финансовой стабильности заслуживают одобрения. Странам необходимо быстро предпринять действия для реализации этих мер и по-прежнему четко информировать о своей готовности осуществлять дополнительные шаги для поддержки доверия к зоне евро.

Быстрота и сила, с которыми финансовое давление распространилось в зоне евро, должны служить предостережением Японии и США. Низкие процентные ставки в Японии и США обусловлены частично структурными факторами, которые вряд ли быстро изменятся, в том числе крупными базами отечественных и иностранных инвесторов. Однако низкие ставки также отражают значительное расположение, которым правительства США и Японии пользуются среди инвесторов, хотя многие из их обычных налогово-бюджетных показателей — дефициты, коэффициенты задолженности и прогнозируемые темпы роста расходов в связи со старением населения (в США)— ничуть не лучше, чем во многих странах Европы, которые сейчас испытывают значительное давление рынка. Доверие к США и Японии может внезапно снизиться, если не будут приняты достаточно подробные и далеко идущие планы по сокращению дефицитов и задолженности.

- В США любая заслуживающая доверия стратегия должна включать реформы пособий и увеличение доходов; расширение баз налогообложения путем отмены налоговых расходов послужило бы хорошим началом (см. «Бюджетный вестник» за апрель 2011 года). Определение реального среднесрочного плана позволило бы проводить корректировку в 2012 году более умеренными темпами, чем предусматривается сейчас, с тем чтобы компенсировать это бóльшим сокращением расходов позже и обеспечить тем самым краткосрочную поддержку экономике.
- В Японии важнейшими приоритетами на ближайшую перспективу являются ликвидация последствий бедствий и реконструкция, но подтверждает необходимость более детального среднесрочного плана с целями, соответствующими задачам, стоящим перед страной. Официальные органы принимают существенные меры, чтобы снизить коэффициент задолженности к концу десятилетия. Вместе с тем, была бы целесообразной более быстрая корректировка, при которой снижение коэффициента задолженности началось бы к середине десятилетия, в том числе за счет дальнейших налоговых реформ.

Страны с формирующимся рынком также сталкиваются с риском возможного поворота фортуны. Некоторые страны используют благоприятный период для

улучшения сальдо бюджета, но в нескольких других появляются признаки перегрева. Есть также риск, что составляющие благополучной макроэкономической ситуации (в том числе приток капитала и высокие цены на биржевые товары для экспортеров) могут оказаться временными. Более того, среди стран с формирующимся рынком существуют значительные различия в состоянии государственных финансов, при этом некоторые из них имеют коэффициенты задолженности и валовые потребности в финансировании, приближающиеся к средним показателям стран с развитой экономикой. Индекс бюджетных показателей, в котором учитывается целый спектр факторов, связанных с напряженностью на рынке, показывает, что состояние государственных финансов в странах с формирующимся рынком в среднем хуже всего в Европе и прочнее всего в Азии. По всем этим причинам многим странам с формирующимся рынком необходимо быстрее укреплять основные налогово-бюджетные показатели, до того как циклические факторы или вторичные эффекты стран с развитой экономикой, которые до настоящего времени были ограниченными, начнут действовать против них. Если риски ухудшения ситуации станут реальностью, страны с формирующимся рынком, имеющие низкий уровень долга и дефицитов, могут замедлить темпы консолидации для поддержки внутреннего потребления.

Страны с низкими доходами успешно использовали бюджетные резервы во время кризиса, но теперь перед ними стоит задача их восстановления при одновременном обеспечении потребностей в расходах. Высокие цены на продовольствие и топливо создали значительное давление на расходную часть во многих странах с низкими доходами. Многим из этих стран до настоящего времени удавалось обеспечивать социальные нужды без ущерба для состояния государственных финансов, но надежные ответные действия потребуют повышения адресности мер и готовности свернуть их, когда мировые цены снизятся. В более общем плане, застарелые бюджетные проблемы в странах с низкими доходами остаются, при этом одна треть из этих стран испытывает кризис задолженности или сталкивается с высоким риском нарушения устойчивости долговой ситуации. Меры для повышения потенциальных темпов роста будут иметь решающее значение для преодоления этой ситуации, при этом во многих странах необходимо увеличить инвестиции для улучшения инфраструктуры. Совершенствование порядка осуществления инвестиций (например, конкурентные и открытые торги) могут содействовать максимальному повышению продуктивности капитальных расходов.