

ВЛИЯНИЕ БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ УСТОЙЧИВОСТИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

О.Л. Шулейко

Риски, связанные с неустойчивостью финансовой системы, возникают в различных государствах, их реализация приводит к экономическим кризисам, которые характеризуются снижением макроэкономических показателей и возникновением дисбалансов в экономике. В экономической литературе выделяют три основных типа финансовой неустойчивости: банковские кризисы, валютные кризисы и кризисы на финансовых рынках, в том числе кризисы государственных финансов. Банковский кризис обычно связывают с неспособностью ряда банков исполнять свои обязательства либо с активным государственным вмешательством, направленным на предотвращение возникающих проблем. Под валютным кризисом понимается такая ситуация, при которой спекулятивная атака на валюту приводит к резкой девальвации национальной валюты, либо при которой органы государственной власти пытаются предотвратить девальвацию путем продажи золотовалютных резервов или значительного повышения процентных ставок. Наконец, кризис на финансовом рынке заключается в увеличении волатильности цен на финансовые активы или их падении, связанном с изменением ожиданий инвесторов. Иногда данные типы кризисов могут происходить одновременно, что лишь усиливает их негативное влияние на экономику страны. В зависимости от степени распространения кризисы могут быть национальными и мировыми.

Мировые финансовые кризисы являются самыми масштабными и разрушительными. Примером такого кризиса является Великая депрессия 1930–1933 гг. Последующие кризисы были более локальными, они охватывали отдельные регионы и отдельные рынки. По данным МВФ, только в странах с развитой

экономикой, за последние 30 лет отмечалось 113 эпизодов финансового стресса. Примерно половина эпизодов из этого числа определяется как связанные с банками, тогда как в оставшихся случаях стресс в основном был сконцентрирован на рынках ценных бумаг или валютных рынках. Текущий эпизод финансового стресса МВФ и Всемирный банк относят к числу самых суровых и самых обширных, поскольку он затронул практически все страны и все сферы деятельности.

Причины финансовой нестабильности: обзор эмпирических исследований

Причины финансовой нестабильности большинство экономистов связывает с системой заимствований. Классическое объяснение финансовой нестабильности было дано И. Фишером, который связывал нестабильность с макроэкономическими циклами и, в частности, с динамикой совокупной задолженности в экономике. Проблемы, вызванные накоплением чрезмерно большой задолженности в реальном секторе, по его мнению, приводят к тому, что для восстановления равновесия необходимо погасить возникшую задолженность. Погашение долга вызывает в свою очередь сокращение депозитов и распродажу активов по низким ценам. Всё это приводит к сокращению темпа роста цен и выпуска, а также к увеличению безработицы и числа банкротств. Таким образом, по мнению Фишера, основной причиной финансовой нестабильности является негативная динамика фундаментальных показателей [1, с. 39].

В более поздних работах причины финансовой нестабильности связывались с факторами, влияющими на поведение вкладчиков банков. Так, Даймонд и Дибвиг (1983) полагают, что экономические агенты вкладывают деньги в банки в период некоторой стабильности

финансовой системы, а в случае каких-либо негативных событий повышается вероятность возникновения банковской паники [4, с. 405]. Некоторые исследования указывают на то, что асимметрия информации на финансовых рынках является источником возникновения эффекта заражения при финансовом кризисе. В условиях высокой взаимозависимости финансовых рынков разных стран негативные внешние шоки могут передаваться в здоровые страны. В частности, Кодрес и Прицкер разработали теоретическую модель, отражающую факторы, влияющие на эффект заражения, в которой заражение зависит в том числе от уровня асимметрии информации. Авторы также указали на то, что при существовании механизмов хеджирования рисков заражение может произойти и без возникновения негативных макроэкономических шоков, если инвесторы решают снизить риски и вывести средства из страны [1, с. 54]. Фактически такая ситуация имела место в азиатских странах перед кризисом 1997 г. и имеет место в настоящее время во многих странах.

Во многих работах, вышедших в период между мексиканским кризисом 1994 г. и азиатским 1997 г., исследуется уязвимость финансовых институтов перед экзогенными шоками. При этом авторы приводят такие факторы финансовой нестабильности, как девальвация национальной валюты, падение темпов экономического роста, ухудшение платежного баланса, высокая инфляция, ухудшение условий торговли, спекулятивные атаки на фондовом рынке, а также снижение производства в экспортных секторах. Кроме того, анализируются такие качественные факторы нестабильности, как недостаточный надзор за банковской системой, неадекватная денежно-кредитная политика, несовершенное законодательство и стандарты отчетности и др.

Каминский и Рейхард раскрыли феномен «двойных кризисов», которые включают банковский кризис и кризис платежного баланса. Авторы также отмечают, что в эпизодах, которые они анализируют, проблемы банковского сектора обычно предшествуют валютным кризисам, а эти последние затем углубляют банковские кризисы, формируя порочный круг [2, с. 40].

Существует достаточно большое количество работ, в которых был проанализирован эффект заражения, где в число факторов, вызывающих распространение кризисных

явлений из одной страны в другую, включены высокая корреляция между валютным и фондовым рынками, тесные межстрановые банковские и внешнеэкономические связи, низкий уровень золотовалютных резервов, а также общая слабость финансовой системы. Кроме того, по мнению Юдиной, дополнительным фактором риска появления эффекта заражения является наличие общего кредитора с той страной, где финансовый кризис уже случился [3, с. 16].

Согласно работе Томчинской, можно выделить следующие факторы, которые делают отдельную страну уязвимой в случае мировой финансовой нестабильности [6, с. 21]. Во-первых, эффект заражения внешними финансовыми кризисами появляется, когда существует системная связь между страной и экономикой, испытывающей трудности. Причем эта системная связь может быть ненаблюдаемой и, как правило, основывается на сходных экономических и институциональных характеристиках. Вторым фактором, увеличивающим риск переливания кризиса, является макроэкономическая связь. Охарактеризовать последний фактор можно, выделив несколько каналов распространения эффектов заражения, а именно:

1) мировые шоки приводят к возрастанию давления одновременно на валюты разных стран;

2) значительная девальвация валюты в одной стране подавляет экспорт торговых партнеров вследствие потери ценовой конкурентоспособности; существование финансовых связей ведет к тому, что появление кризиса в одной стране побуждает инвесторов балансировать свои портфели с целью управления рисками.

Таким образом, в условиях глобализации, открытия финансовых рынков, расширения внешней торговли возрастают риски распространения финансовой неустойчивости и кризисных явлений из одной страны в другую. Все это в настоящее время формирует факторы риска устойчивости финансовой системы Республики Беларусь.

Фискальная политика как контрциклический инструмент

Макроэкономическое регулирование в период финансовой нестабильности и экономического спада должно быть ориентировано на поддержание экономической активности и осуществляться на основе проведения скоординированной денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. Основными фискальными инструментами регулирования экономических

циклов являются, как известно, автоматические и дискреционные регуляторы. Действенность и достаточность автоматических стабилизаторов в период кризисов широко обсуждаются в экономической литературе. Действие автоматических стабилизаторов основано на одновременном сокращении налогов при снижении объемов производства и увеличении расходов, в частности, социальных трансфертов. Преимущества автоматических стабилизаторов в том, что они симметрично работают на протяжении всего цикла деловой активности; в периоды снижения активности им оказывается немедленное воздействие; они в меньшей мере подвержены политическому влиянию [5, с. 17].

Широкое распространение получила точка зрения, согласно которой в период спада и экономических кризисов действия автоматических стабилизаторов недостаточно; возникает необходимость принятия мер дискреционной фискальной политики. Признавая необходимость и целесообразность активизации дискреционной фискальной политики на фоне происходящих в настоящее время в мировой экономике шоков, экономисты обращают внимание на наиболее приемлемые инструменты, оценивают действенность этих инструментов для различных типов экономик. Исследование, проведенное МВФ, выявило, что наиболее эффективны инструменты фискальной политики в развитых странах, где эффект дискреционных мер является положительным в краткосрочном и среднесрочном периоде, в то время как в странах с формирующимися рынками краткосрочный эффект положительный, а среднесрочный – отрицательный [7, с. 14]. Проведенные расчеты показали, что пакет мер дискреционного стимулирования на уровне одного процента ведет к повышению ВВП в среднем приблизительно на 0,1–0,2 процента.

Фискальное регулирование в период экономических спадов основано на применении двух основных инструментов воздействия на экономическую активность – это увеличение государственных расходов и снижение налогов. Наиболее дискуссионным является вопрос об эффективности увеличения государственных расходов для стимулирования экономической активности. Неокейнсианцы утверждают, что увеличение госрасходов позитивно влияет в целом на потребление и на рост реальной заработной платы. Вместе с тем многие экономисты указывают на опасность использования таких инструментов, как увеличение

госрасходов, т.к. они могут быть бесполезными и обслуживать интересы отдельных групп, а не экономику в целом. Доказано, что действия фискальных мультипликаторов могут быть даже отрицательными, если рост государственных расходов ведет к сокращению частных инвестиций и личного потребления. Кроме того, многие исследователи отмечают, что увеличение государственных расходов является сдерживающим фактором для долгосрочного экономического роста. Последние исследования также показали, что фискальная политика менее эффективна в открытых экономиках, когда действия фискальных инструментов могут нивелироваться движением капитала и режимами валютных курсов.

Опасность повышения бюджетных расходов связана с возрастанием инфляционных тенденций. Для стран, имеющих отрицательное сальдо платежного баланса и негибкий валютный курс, повышение государственных расходов может иметь особо негативные последствия.

В условиях белорусской экономики при сложившемся высоком уровне государственных расходов дальнейшее их повышение для активизации экономического роста в случае снижения его темпов, по нашему мнению, нецелесообразно. Это связано с тем, что в последние годы темпы роста государственных расходов опережали темпы роста ВВП, что имело как позитивное значение (активизировало инвестиционную активность, повышало потребительский спрос); так и негативное (стимулировало инфляционные тенденции, увеличивало отрицательное сальдо платежного баланса). Поэтому дальнейшее наращивание государственных расходов может обострить имеющиеся экономические проблемы и, кроме того, в случае замедления экономического роста, возможности увеличения расходов будут иметь налоговые и долговые ограничения. Вместе с тем в случае значительного снижения темпов роста перераспределение расходов в рамках имеющихся бюджетных ресурсов было бы желательным и полезным для активизации совокупного спроса.

Влияние мирового финансового кризиса на белорусскую экономику будет усиливаться, сокращение внешнего спроса на экспортируемую продукцию неизбежно. В этих условиях особенно обострится проблема конкурентоспособности отечественной продукции, решение которой предполагает оптимизацию

всех затрат, связанных с производством и сбытом. В условиях финансовой нестабильности особенно важно предоставить предприятиям свободу в области регулирования численности персонала, но одновременно должны быть пересмотрены размеры пособий по безработице, хотя бы до уровня прожиточного минимума. В настоящее время размер пособий по безработице установлен в базовых величинах (от 75% до 2 базовых величин), которые никак не связаны с критериями прожиточного минимума. Содержание избыточной численности более обременительно для экономики, чем выплата пособий на уровне прожиточного минимума, т.к. завышаются издержки, снижается конкурентоспособность продукции, что еще более осложняет ее сбыт. К тому же финансовый кризис должен стимулировать структурную перестройку экономики, что также приведет к временному увеличению численности безработных. Таким образом, повышение пособий по безработице будет способствовать сохранению социальной стабильности общества и повышению эффективности производства.

В настоящее время банковская система страны уже ощущает влияние внешних шоков, для предотвращения которых повышаются ставки по кредитам как для предприятий, так для населения. Очевидно, что эти меры станут сдерживающим фактором для роста внутреннего спроса на инвестиционные товары, на жилье и товары народного потребления. В этой связи можно ожидать сокращения не только внешнего, но и внутреннего спроса. Для стимулирования внутреннего спроса важное значение имеют меры по поддержке граждан, в частности, своевременная выплата заработной платы, пенсий, стипендий, социальных пособий и их корректировка в соответствии с темпами инфляции. Таким образом, в случае замедления темпов экономического роста в структуре государственного бюджета должна возрасти доля затрат на текущие трансферты. В то же время некоторые статьи бюджетных расходов могут быть пересмотрены, в частности, бюджетные инвестиции в непроизводственные объекты.

Действенным инструментом стимулирования деловой активности в период экономических спадов является снижение налогов. Многие страны, которые в настоящее время разработали антикризисные программы, включили в них меры налогового стимулирования.

В Республике Беларусь уже предусмотрен ряд мер по сокращению налоговой нагрузки в 2009 г., в частности, снижение с 2% до 1% ставки сбора в республиканский фонд поддержки производителей сельскохозяйственной продукции, продовольствия и аграрной науки, введение единой ставки подоходного налога с физических лиц в размере 12%, исключение из объекта обложения налогом на недвижимость активной части основных производственных фондов и распространение налога только на объекты недвижимого имущества, установление единых ставок местного налога с продаж в розничной торговле и местного налога на услуги в размере 5 процентов. Эти меры должны несколько облегчить налоговое бремя и тем самым поддержать как предприятия, так и работников. Государство создает определенные налоговые льготы для малых и средних предприятий, создаваемых в малых городах и сельских населенных пунктах.

Целесообразно принять дополнительные меры, ориентированные на поддержание финансовой устойчивости предприятий, повышение конкурентоспособности отечественных товаров, к числу которых следует отнести расширение практики предоставления налогового кредита, расширение перечня оснований, по которым может быть предоставлен налоговый кредит, отмена требования об обязательном выполнении прогнозных показателей, т.к. предприятия в настоящее время испытывают трудности со сбытом продукции и все чаще вынуждены поставлять ее с отсрочкой платежа. Актуальной остается проблема дальнейшего снижения налогов и упрощения налоговой системы. В период экономического спада и финансовой нестабильности целесообразно пересмотреть подходы к формированию отчислений в целевые бюджетные фонды, в частности, в инновационные фонды для предприятий негосударственного сектора. Отчисления в инновационные фонды составляют от 0,25% до 20% от себестоимости продукции для различных отраслей. Доступ предприятий негосударственного сектора к средствам инновационных фондов ограничен, средства им если и предоставляются, то на возвратной и платной основе. Поэтому негосударственные предприятия целесообразно освободить от отчислений в инновационные фонды, что увеличит объем их оборотных средств.

Для стимулирования внутреннего спроса, сдерживания инфляции целесообразно также отменить налог с продаж. Как показывает

мировой опыт; снижение налогов на потребление является эффективным инструментом в период экономических спадов.

Таким образом, бюджетно-налоговая политика в условиях мирового финансового кризиса должна быть ориентирована на

поддержание финансовой устойчивости предприятий, повышение конкурентоспособности отечественных товаров и стимулирование внутреннего спроса, что позволит в значительной степени нейтрализовать угрозы, связанные со спадом экономики.

ЛИТЕРАТУРА

1. Некоторые подходы к разработке системы индикаторов мониторинга финансовой стабильности / С.М. Дробышевский [и др.]. – М.: ИЭПП, 2006. – 305 с.
2. Трунин, П. В. Мониторинг финансовой стабильности в развивающихся экономиках (на примере России) / П.В. Трунин, М.В. Каменских. – М.: ИЭПП, 2007. – 106 с.
3. Юдина, И. Финансовая интеграция: опыт стран с формирующимися рынками / И. Юдина. – М.: Дело и Сервис, 2003.
4. Diamond, D.W., Dybvig P.H. Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity / D.W. Diamond, P.H. Dybvig // Journal of Political Economy. – 1983. – Vol. 91 (June). – P. 401–419.
5. Global Financial Stability Report. Financial Stress and Deleveraging Macro-Financial Implications and Policy October 2008 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/02/index.htm>
6. Tomczynska, M. Early Indicators of Currency Crises. Review of some literature. Studies and Analysis / M. Tomczynska. – Center for Social and Economic Research – Warsaw, 2000.

РЕЗЮМЕ

Рассмотрены различные типы финансовой неустойчивости: банковские, финансовые, валютные кризисы. Дан краткий обзор эмпирических исследований причин финансовой неустойчивости, особое внимание уделено межстрановому механизму распространения кризисных явлений в современных условиях. Исследована роль фискальной политики как контрциклического инструмента. Разработаны меры по совершенствованию бюджетно-налоговой политики Республики Беларусь в условиях эскалации угроз мирового финансового кризиса.

* Статья поступила в редакцию 11 февраля 2009 г.