

ФИСКАЛЬНЫЕ АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРЫ СТРАН В ПЕРИОД ПАНДЕМИИ COVID-19

Горбачева Татьяна Александровна,
канд. экон. наук, доцент кафедры финансов и кредита,
e-mail: t-gorbacheva@bk.ru,
Московский университет им. С.Ю. Витте, г. Москва

Пандемия коронавируса стала новым вызовом как для отдельных стран, так и для глобальной экономики в целом. Условия нестабильности заставили регулирующие органы оперативно принять пакет ответных мер для смягчения экономических последствий. Цель данной статьи – проанализировать фискальные меры стран в период развития пандемии COVID-19. Используются методы сравнительного анализа, критического и системного подхода к изучению информации. Отмечено, что реакция фискальной политики на формирующуюся кризисную ситуацию была оперативной и шла в тандеме с денежно-кредитной политикой. Страны с развитой экономикой развернули более масштабные бюджетно-налоговые меры, чем страны с формирующимися рынками. Выявлены особенности данной тенденции: развивающиеся страны имеют более узкое фискальное пространство, по сравнению с развитыми странами. В дополнение для них ужесточились условия финансирования в связи с пандемическим шоком, что также сдерживает их фискальные меры.

Ключевые слова: фискальная политика, бюджетные меры, налоговые меры, фискальное пространство, бюджетный долг, кредитные гарантии, государственная финансовая поддержка

FISCAL ANTICRISIS MEASURES OF COUNTRIES DURING THE COVID-19 PANDEMIC

Gorbacheva T.A.,
candidate of economic sciences, associate professor of finance and credit department,
e-mail: t-gorbacheva@bk.ru,
Moscow Witte University, Moscow

The coronavirus pandemic has become a new challenge for both the individual country and the global economy. The conditions of instability forced regulators to quickly take a package of response measures to mitigate the economic consequences. The purpose of this article is to provide a brief overview of countries' fiscal measures during the development of the COVID-19 pandemic. Methods of comparative analysis, critical and systematic approach to the study of information are used. It is noted that the response of fiscal policy to the emerging crisis was prompt and went in tandem with monetary policy. Advanced economies have implemented more extensive fiscal measures than emerging markets. The features of this trend are revealed: developing countries have a narrower fiscal space compared to developed countries. In addition, they have tightened their funding conditions due to the pan-economic shock, which also constrains their fiscal measures.

Keywords: fiscal policy, budget measures, tax measures, fiscal space, budget debt, credit guarantees, state financial support

DOI 10.21777/2587-554X-2020-3-38-42

Введение

Оперативная реакция на COVID-19 объединила ответные меры правительств, национальных центральных банков и надзорных органов. Фискальная политика сыграла одну из ключевых ролей в предпринимаемых антикризисных мерах, особенно учитывая чрезвычайный характер ситуации в сфере здравоохранения. Правительства стран активизировали свои бюджетные и налоговые политики. Так, в развитых странах фискальные действия достигли своего пика в конце марта, а страны с развивающимися экономиками отреагировали позднее. Фискальные стимулы в большей степени были направлены на поддержку экономического восстановления. Ожидается, что новые меры будут предприниматься по мере ослабления ограничительных мер и восстановления экономической активности. Антикризисные меры стран были разные по объемам и составам, но в целом имели аналогичный характер.

Анализ фискальных антикризисных мер стран в период развития пандемии

Цель бюджетных ответных мер заключалась в смягчении краткосрочных последствий шока. Правительства предприняли широкий спектр действий для поддержки как домашних хозяйств, так и компаний. Национальные центральные банки и финансовые регуляторы дополнили эти действия политикой, способствующей непрерывному потоку денежных кредитных средств в реальный сектор. Совокупная реакция со стороны различных регуляторов была направлена не только на смягчение финансовых потрясений, но и на предотвращение временной дестабилизации, поскольку она наносит непоправимый ущерб экономике.

Фискальный пакет антикризисных мер включал в себя как бюджетные, так и внебюджетные мероприятия. Бюджетные меры включали расходы на здравоохранение, трансферты компаниям и домохозяйствам, субсидии на заработную плату и безработным, снижение налогов или предоставление отсрочек. Внебюджетный пакет включал предоставление государственного финансирования или кредитных гарантий с упором на малые и средние предприятия, вливание капитала в стратегически важные компании, в частности, авиационную отрасль. Государственные кредитные гарантии, включая финансовую поддержку программ национальных центральных банков, были предназначены для обеспечения непрерывного притока кредитов в экономику в условиях высокой неопределенности [8].

Объем фискальных мер поддержки стран большой двадцатки достиг 4,6 % ВВП к середине мая. Объемы кредитных программ и гарантий также значительны – 1,7 % и 3,4 % соответственно, о чем свидетельствуют данные рисунка 1 [4].

Сравнивая размеры финансового стимулирования с недавним глобальным финансовым кризисом (далее – ГФК), можно отметить, что нынешние объемы фискальных стимулов выше, но внебюджетных меньше. Объясняется это разным характером данных двух кризисов. Также размер бюджетно-налоговой поддержки больше в развитых странах по сравнению со странами с развивающейся экономикой. Бюджетные меры в развитых странах достигли 8,6 % ВВП, что на 6,6 % процентных пункта больше, чем в кризис 2008 года [7]. В странах с формирующимися рынками данный показатель составляет 2 % ВВП, что даже меньше, чем в период ГФК. Разрыв в средствах поддержки со стороны финансовых регуляторов уже 4 % в развитых странах против 1,3 % в развивающихся [7]. Самый резкий контраст наблюдается в объемах предоставления государственных гарантий: 6,6 % ВВП в развитых странах и только 0,4 % в странах с формирующейся экономикой [7].

Наблюдается также большая вариативность и внутри групп стран. Так, например, Соединенные Штаты Америки и Австралия развернули широкий спектр бюджетно-налоговых мер общим объемом до 10 % ВВП. А их объем в Италии, Франции и во всех развивающихся странах, за исключением Южной Африки, составляет менее чем 3 % ВВП. Некоторые страны предоставили значительные объемы кредитных гарантий (во Франции и Великобритании цифры составляют более 10 % ВВП, в Италии и Германии – более 20 %), в то время как другие страны, в частности, Япония, Корея, Бразилия и Индия, выбрали программы предоставления финансирования. В целом механизм кредитных гарантий использовали все развитые страны, но в развивающихся их объем невелик, если вообще использовался [6].

Одной из возможных причин такого различия может служить более широкое распространение COVID-19 в развитых странах. Логично предположить, что более высокая заболеваемость будет иметь

наиболее неблагоприятные последствия для экономики и станет триггерным фактором для еще более решительных ответных мер. Размер фискальных программ действительно был значительно выше в странах с высокой степенью распространности COVID-19.

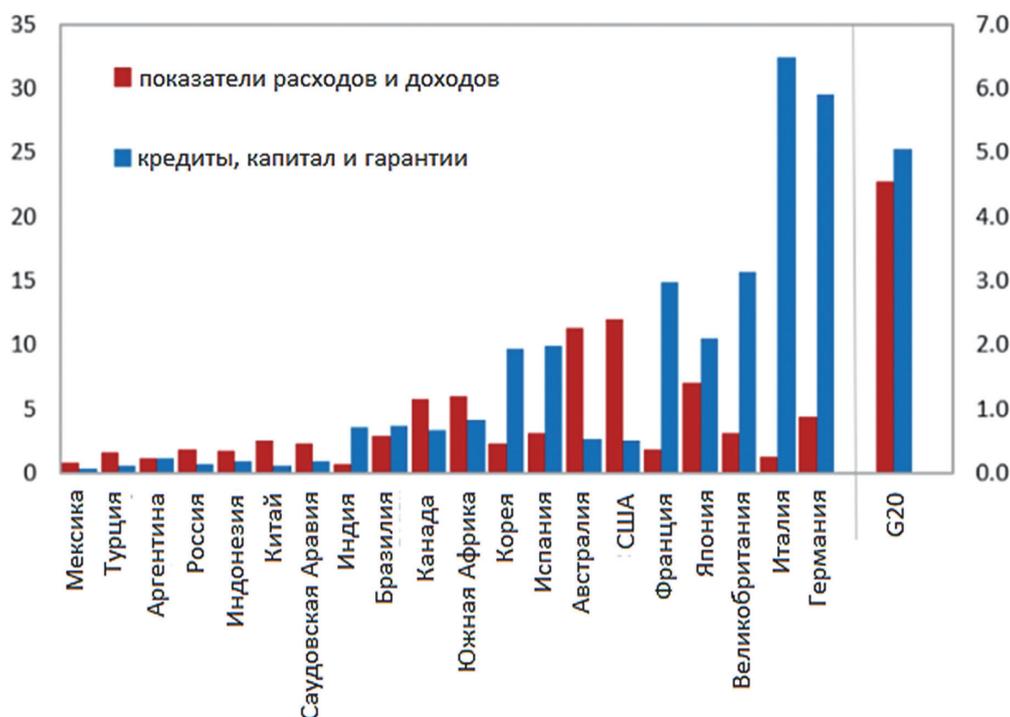


Рисунок 1 – Объявленные фискальные меры в экономиках G20 в % в ВВП [5]

Источник: Bryn Battersby, W. Raphael Lam, Elif Ture. Tracking the \$9 Trillion Global Fiscal Support to Fight COVID-19. May 2020. – URL: <https://www.blogs.imf.org/2020/05/20/tracking-the-9-trillion-global-fiscal-support-to-fight-covid-19>.

Немаловажным фактором является возможность проведения фискальной политики. Международные инвесторы более чувствительны к фундаментальным основам бюджетно-налоговой политики в развивающихся странах и менее терпимы к их уровню бюджетного долга. Более высокие финансовые издержки и ограниченный доступ к внешнему финансированию, особенно в периоды нестабильности, сдерживают проведение антикризисных фискальных мер [2]. Современные условия пандемии не исключение. Затраты на финансирование, измеряемые доходностью государственных облигаций сроком на 10 лет в национальной валюте в начале 2020 года в странах с развивающейся экономикой были значительно выше, чем в развитых. В среднем они составляли 5,7 %, за исключением Аргентины [7]. В дополнение, в данных странах бюджетно-налоговая политика имеет тенденцию к процикличности, другими словами, экономические спады совпадают с фискальными сокращениями. Очень важно, что процикличность определяется эволюцией условий финансирования. Также в некоторых странах государственные финансы в значительной степени зависят от экспортно-сырьевых доходов. Резкое падение спроса и цен на нефть еще больше ограничивает фискальные возможности в нефтедобывающих странах, таких как Саудовская Аравия, Мексика или Россия. Данные страны по сравнению с другими развернули относительно небольшие пакеты бюджетно-налоговых мер в ответ на кризис в условиях пандемии.

Денежно-кредитная политика дополняла фискальную. В данном случае у развивающихся стран было больше возможностей снизить ключевые процентные ставки, чем они и воспользовались. В начале 2020 года ключевые процентные ставки в данных странах составляли в среднем 4,9 % [3]. Несмотря на то, что более высокие ставки могут указывать на более высокую доходность для инвесторов, моне-

тарные власти ослабили денежно-кредитную политику. Они снизили ставки процента примерно на 114 базисных пунктов по сравнению с 40 базисными пунктами в развитых странах.

Монетарная политика также поддерживает бюджетно-налоговую, снижая финансовые издержки суверена, даже при условии процентных ставок близких к нулю, в частности, за счет крупномасштабных покупок государственных облигаций. При высоком доверии к национальному центральному банку такая форма количественного смягчения может увеличить фискальное воздействие за счет снижения процентных ставок вдоль кривой доходности. Развитые страны активно использовали данный вид покупки активов в качестве ответной меры на кризис, провоцируемый пандемией [4]. В результате долгосрочные ставки в большинстве стран находятся ниже докризисного уровня. Некоторые развивающиеся страны отважились на политику количественного смягчения, но проявляют осторожность. Их программы покупки активов направлены на поддержку функционирования рынка, а не на снижение затрат государственного финансирования.

На объем и состав пакетов антикризисных фискальных программ также оказывают влияние структурные экономические факторы. Страны с более высоким уровнем развития в принципе могли бы более активно реагировать на шок, поскольку их экономические и государственные институты позволяют им быстро мобилизовать необходимые ресурсы. Однако более богатые экономики, как правило, пользуются более сильными экономическими и институциональными механизмами, чтобы эффективно смягчить неожиданные потрясения. Более глубокие финансовые рынки и более широкие системы социальной защиты могли бы способствовать более ограниченному ответным дискреционным фискальным мерам [1].

Системы социальной безопасности в развитых странах имеют большие размеры и обычно связаны с более крупными стабилизаторами, играющими ключевую роль в амортизации экономических потрясений. Для таких стран размер бюджетных мер значительно ниже, но это не относится к странам с формирующимися экономиками. В дополнение, страны с более крупными социальными буферами защиты домашних хозяйств, пенсионеров, безработных могут сосредоточить фискальные меры поддержки больше на внебюджетных программах поддержки и восстановления бизнеса.

Заключение

Таким образом, можно заключить, что ответные бюджетно-налоговые меры на пандемию были оперативно приняты на глобальном уровне. Однако в развивающихся странах были более ограниченными. В пересчете на ВВП составляют лишь одну пятую аналогичных мер в развитых странах, а расходы во внебюджетных программах еще больше. Частично это объясняется меньшей распространенностью COVID-19 и запоздалой реакцией на складывавшуюся ситуацию. Однако более важную роль играют другие факторы. В первую очередь, это ограниченное фискальное пространство в развивающихся странах. Другим фактором является ужесточение условий их финансирования из-за шока пандемии. В перспективе фискальные меры будут расширяться и адаптироваться к развитию эпидемиологической ситуации, поддерживать экономическое восстановление по мере смягчения ограничений.

Список литературы

1. Мишкин Фредерик С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков: пер. с англ. – 7-е изд. – М.: ООО «ИД Вильямс», 2008. – С. 880.
2. Роджер Лерой Миллер, Дэвид Д. Ван-Хуз. Современные деньги и банковское дело: пер. с англ. [Электронный ресурс]. – М., 2000. – Т. 24. – 856 с. – URL: <https://www.may.alleng.org/d/econ-fin/econ-fin052.htm> (дата обращения: 16.10.2020).
3. Arslan Y., Drehmann M., Hofmann B. Central bank bond purchases in emerging market economies [Электронный ресурс] // BIS Bulletin. – No. 20. – URL: <https://www.bis.org/publ/bisbull20.pdf> (дата обращения: 15.10.2020).
4. Baudino P. Public guarantees for bank lending in response to the Covid-19 pandemic [Электронный ресурс] // FSI Briefs. – 2020. – No. 5. – URL: <https://www.bis.org/fsi/fsibriefs5.htm> (дата обращения: 15.10.2020).

5. *Bryn Battersby, W. Raphael Lam, Elif Ture*. Tracking the \$9 Trillion Global Fiscal Support to Fight COVID-19. May 2020 [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.blogs.imf.org/2020/05/20/tracking-the-9-trillion-global-fiscal-support-to-fight-covid-19> (дата обращения: 15.10.2020).
6. *Cavallino P., F. De Fiore*. Central bank response to Covid-19 in advanced economies [Электронный ресурс] // BIS Bulletin. – No. 21. – URL: <https://www.bis.org/publ/bisbull21.htm> (дата обращения: 15.10.2020).
7. Fiscal Monitor. Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic [Электронный ресурс] // International Monetary Fund. – April 2020. – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/04/06/fiscal-monitor-april-2020> (дата обращения: 15.10.2020).
8. *Pablo Hernández de Cos*. The role of the European Central Bank’s monetary policy in the COVID-19 crisis [Электронный ресурс] // BIS Working Paper. – 01.10.2020. – URL: <https://www.bis.org/review/r201002a.pdf> (дата обращения: 03.10.2020).

References

1. *Mishkin Frederik S*. Ekonomicheskaya teoriya deneg, bankovskogo dela i finansovyh rynkov: per. s angl. – 7-e izd. – M.: ООО «ID Vil’yams», 2008. – S. 880.
2. *Rodzher Leroj Miller, Devid D. Van-Huz*. Sovremennye den’gi i bankovskoe delo: per. s angl. [Elektronnyj resurs]. – M., 2000. – T. 24. – 856 s. – URL: <https://www.may.alleng.org/d/econ-fin/econ-fin052.htm> (data obrashcheniya: 16.10.2020).
3. *Arslan Y., Drehmann M., Hofmann B*. Central bank bond purchases in emerging market economies [Elektronnyj resurs] // BIS Bulletin. – No. 20. – URL: <https://www.bis.org/publ/bisbull20.pdf> (data obrashcheniya: 15.10.2020).
4. *Baudino P*. Public guarantees for bank lending in response to the Covid-19 pandemic [Elektronnyj resurs] // FSI Briefs. – 2020. – No. 5. – URL: <https://www.bis.org/fsi/fsibriefs5.htm> (data obrashcheniya: 15.10.2020).
5. *Bryn Battersby, W. Raphael Lam, Elif Ture*. Tracking the \$9 Trillion Global Fiscal Support to Fight COVID-19. May 2020 [Elektronnyj resurs]. – URL: <https://www.blogs.imf.org/2020/05/20/tracking-the-9-trillion-global-fiscal-support-to-fight-covid-19> (data obrashcheniya: 15.10.2020).
6. *Cavallino P., F. De Fiore*. Central bank response to Covid-19 in advanced economies [Elektronnyj resurs] // BIS Bulletin. – No. 21. – URL: <https://www.bis.org/publ/bisbull21.htm> (data obrashcheniya: 15.10.2020).
7. Fiscal Monitor. Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic [Elektronnyj resurs] // International Monetary Fund. – April 2020. – URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/04/06/fiscal-monitor-april-2020> (data obrashcheniya: 15.10.2020).
8. *Pablo Hernández de Cos*. The role of the European Central Bank’s monetary policy in the COVID-19 crisis [Elektronnyj resurs] // BIS Working Paper. – 01.10.2020. – URL: <https://www.bis.org/review/r201002a.pdf> (data obrashcheniya: 03.10.2020).