



Специальная серия по мерам налогово-бюджетной политики в ответ на COVID-19

Эта записка входит в серию документов, подготовленных Департаментом по бюджетным вопросам для помощи государствам-членам в преодолении чрезвычайной ситуации, связанной с COVID. Мнения, выраженные в настоящем документе, принадлежат персоналу МВФ и необязательно отражают позицию МВФ, его Исполнительного совета или руководства.

Меры бюджетной политики в ответ на резкое снижение цен на нефть

I. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

Цены на нефть резко снизились в результате как сокращения мирового спроса, так и увеличения предложения.

- С начала 2020 года спрос на нефть резко сократился на фоне угрозы остановки мировой экономики из-за пандемии Covid-19.
- Падение спроса происходит одновременно с ростом предложения, поскольку основные нефтедобывающие страны объявили о увеличении добычи. В результате международные ориентиры по цене на нефть снизились с примерно 50 долларов США за баррель по состоянию на 6 марта до 20-35 долларов США с середины марта.
- Перспективы восстановления цен на нефть весьма неопределенные. Динамика нефтяных фьючерсов указывает на медленное и частичное восстановление с лишь небольшим повышением к концу 2020 года и все еще более низким уровнем цен в конце 2024 года, чем в конце 2019 года.

II. ОЖИДАЕМЫЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ

Страны-экспортеры нефти сталкиваются с тройным макрофискальным шоком: резким снижением доходов из-за падения мировых цен на нефть, негативным экономическим влиянием на ненефтяные отрасли отечественной экономики и ростом потребности в расходах в связи с принятием ответных мер политики по борьбе с Covid-19. Во многих странах-экспортерах нефти большая доля государственных доходов поступает от сектора природных ресурсов. Опыт предыдущих эпизодов падения цен на нефть показал, что ответные меры политики в силу необходимости часто носят проциклический характер, включая сокращение государственных расходов, которое может помешать росту в долгосрочной перспективе (МВФ, 2015 год). Бюджетные возможности многих стран-экспортеров нефти сейчас ограничены, что чрезвычайно усложняет поддержание расходов на прежнем уровне, не говоря уже об их увеличении, в условиях падения доходов от нефти.

Рост нагрузки на бюджет может привести к увеличению уровня государственного долга, в валовом или чистом выражении, поскольку даже страны, обладающие запасом государственных финансовых ресурсов, будут вынуждены потратить значительную часть этих запасов. Ослабление бюджетной позиции и замедление роста экономики может отразиться на уверенности инвесторов и повысить стоимость заимствования в связи с увеличением премии за риск, что еще больше ограничит бюджетные возможности, а также может вызвать опасения относительно устойчивости долговой ситуации в странах, уже имеющих высокий уровень долга.

Также может возникнуть внешнее давление и нагрузка на финансовый баланс. Сальдо счета текущих операций стран-экспортеров нефти может ухудшиться, в то же время отток иностранных инвестиций и ужесточение глобальных финансовых условий будут создавать давление на золотовалютные резервы и/или валютный курс. Ухудшение состояния кредитов, предоставленных компаниям нефтяного сектора, может негативно сказаться на балансах банков, повысить риск ликвидности и кредитный риск, а также привести к ужесточению условий кредитования на внутреннем рынке, что создаст дополнительные трудности для экономики. Ухудшение балансовых показателей правительства, домашних хозяйств и компаний нефинансового сектора может также привести к взаимному усилению циклов негативной обратной связи.

Для стран-импортеров нефти последствия могут оказаться менее безобидными, чем принято считать. При снижении цен на нефть страны-импортеры выиграют от прироста реальных доходов и снижения производственных издержек. Такие последствия могут принести желанное облегчение, особенно в странах с высокой долей неформальной экономики, где сфера действия налоговой системы и системы социального обеспечения ограничена. Однако слабый мировой спрос, ограничения предложения из-за социального дистанцирования и ограниченное пространство для смягчения денежно-кредитной политики во многих странах ослабят эти положительные эффекты¹. Снижение притока денежных переводов также окажет отрицательное воздействие на страны, экономика которых зависит от переводов из стран-экспортеров нефти.

III. ОТВЕТНЫЕ МЕРЫ ПОЛИТИКИ В КРАТКОСРОЧНОЙ И СРЕДНЕСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ

В краткосрочной перспективе

Первоочередной и неотложной задачей для стран-экспортеров нефти является мобилизация ресурсов, необходимых для снижения прямого влияния шоков, связанных с Covid-19, на здоровье населения, социальную и экономическую ситуацию. Ряд стран-экспортеров нефти уже анонсировали пакеты бюджетных мер в этом отношении (они в основном направлены на увеличение расходов на здравоохранение, а также предоставление различных видов поддержки доходов и налоговых льгот)². Может потребоваться относительно крупный пакет активных ответных бюджетных мер, особенно в тех случаях, когда недостаточно развиты стабилизаторы экономики (например, страхование на случай безработицы и развитые программы социальной помощи). Меры налогово-бюджетной политики также должны координироваться с мерами денежно-кредитной, курсовой и финансовой политики. Подробные рекомендации по необходимым неотложным мерам налогово-бюджетной политики представлено [по этой ссылке](#).

¹ Аналогичные факторы также снизили положительный эффект для стран-импортеров от снижения цен на нефть в 2014-2015 годах.

² Ответные меры для конкретных стран описаны по ссылке <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>

По мере возможности страны-экспортеры нефти должны допустить временное увеличение расходов за счет использования буферных резервов (расходования имеющихся ликвидных активов, новых заимствований или грантов). При невозможности привлечения дополнительного финансирования, положение можно несколько облегчить за счет перераспределения расходов с упором на снижение неприоритетных текущих расходов с относительно низкими бюджетными мультипликаторами, хотя странам с ограниченными бюджетными резервами, возможно, не удастся избежать некоторого сокращения государственных инвестиций.³ Дополнительные ресурсы также можно получить за счет отмены энергетических субсидий, которые сейчас уже не требуются для поддержания стабильности розничных цен на энергоносители (см. вставку). В целях обеспечения надежности и прозрачности принятых мер перераспределение расходов должно в целом осуществляться через принятие дополнительных бюджетов.

Объем и характер ответных мер политики должен соответствовать ситуации в каждой конкретной стране. Группа стран-экспортеров нефти является неоднородной и включает страны как с высокими, так и с низкими доходами, а также с разным состоянием государственных финансов. Таким образом, объем ответных бюджетных мер будет зависеть от факторов, характерных для конкретной страны, в том числе потребностей системы здравоохранения, величины сокращения нефтяных доходов, размера буферных резервов и доступных бюджетных возможностей, согласующихся с устойчивостью долговой ситуации, а также пространства для других ответных мер макроэкономической политики (в частности, денежно-кредитной политики, которая может быть ограничена отсутствием гибкости валютного курса).

Для обеспечения эффективного противодействия беспрецедентному кризису может потребоваться временная приостановка действия бюджетных правил. Способность стран-экспортеров нефти реализовать налогово-бюджетные антикризисные меры не должна ограничиваться чрезвычайно жесткими бюджетными или операционными правилами, например, ограничениями на изъятие средств из нефтяных фондов или на увеличение расходов (или задолженности) для борьбы с пандемией. В случаях, когда эти правила ограничивают возможности властей направлять ресурсы на удовлетворение критических нужд, страны должны задействовать оговорки об освобождении от обязательств, заложенные в данных правилах, и, при недостаточной гибкости этих оговорок, рассмотреть возможность временной приостановки действия таких правил. Для поддержания доверия к системе, основанной на применении правил, во время приостановки ее функционирования правительство должно обозначить свою приверженность обеспечению устойчивости бюджета следующими способами:

- Четко указать причины применения оговорок об освобождении от обязательств или приостановки действия правил. Это может потребовать внешней верификации бюджетным советом.
- Установить (заранее) ограничение периода приостановки действия правила и обозначить в бюджетном документе (например, дополнительном бюджете, который приостанавливает действие правила), как правительство намерено в дальнейшем вернуться к целевым показателям бюджетного правила. В соответствующем документе можно прямо отметить неопределенность, присущую используемым сценариям, и возможность их пересмотра, если шок окажется более продолжительным или экономические последствия превзойдут ожидания.

³ По возможности приоритетные капитальные расходы должны не отменяться, а переноситься на более поздний срок, а инвестиции, связанные с реализацией антикризисных мер (например, в инфраструктуру здравоохранения) должны сохраняться.

- Регулярно представлять отчет о проделанной работе и объяснять любые необходимые отклонения. Это позволит парламенту, бюджетному совету (при наличии такового) и обществу быть в курсе происходящего и оценивать соответствие плану сближения экономических показателей.

Краткосрочные ответные меры политики будут более результативными, если будут сопровождаться обязательством сохранить устойчивость бюджета в среднесрочной перспективе. Хотя еще слишком рано строить конкретные планы, ориентация на бюджетную консолидацию в будущем, когда восстановление станет устойчивым, ослабит опасения по поводу влияния принятых мер на устойчивость бюджета. Это также может увеличить объем ресурсов, доступных для реализации срочных ответных бюджетных мер, например, за счет сохранения доступа к новым заимствованиям и/или снижения страновой премии за риск.

В среднесрочной перспективе

Когда пандемия пойдет на спад, странам-экспортерам нефти нужно быть готовыми к продолжительному периоду низких цен на нефть. Если воздействие шока нефтяных цен отчасти окажется долговременным, может потребоваться корректировка бюджетных параметров на среднесрочную перспективу⁴. Размер корректировки должен определяться долгосрочными целями устойчивости бюджета и стабилизации, а ее темпы — наличием финансовых резервов или доступом на рынки капитала. Бюджетная консолидация должна полагаться на меры, которые минимизируют влияние на экономический рост и направлены на повышение эффективности текущих расходов⁵. В более длительной перспективе укрепление автоматических стабилизаторов путем расширения систем социальной защиты может помочь быстро направлять ресурсы туда, где они наиболее необходимы при будущих шоках. А если шок нефтяных цен окажется исключительно временным, такая постепенная способствующая росту бюджетная корректировка поможет восстановить резервы для ответных мер на будущие шоки.

Надежная налогово-бюджетная система важна для поддержания стратегии смягчения политики в краткосрочной перспективе и постепенной консолидации в среднесрочной перспективе, особенно для стран-экспортеров с ограниченными бюджетными возможностями. Долгосрочный бюджетный ориентир, привязанный к целям по устойчивости, должен определять постановку средне- и краткосрочных бюджетных целей, а налогово-бюджетная траектория также должна обеспечивать накопление достаточных стабилизационных сбережений для снижения влияния будущих шоков⁶. Рациональные бюджетные правила и более широкие институциональные рамки могут помочь достижению этих целей. Учитывая размер шока, во многих странах-экспортерах нефти необходимо пересмотреть налогово-бюджетные основы с обновлением долгосрочных ориентиров и среднесрочных целей. Если действие бюджетных правил приостанавливается на время кризиса, то перед возобновлением они также должны быть пересмотрены с учетом нового подхода.

⁴ Несмотря на значительную неопределенность, полезно рассматривать текущий шок нефтяных цен как сочетающий в себе долговременные и преходящие элементы. Долговременный элемент связан с длительным замедлением мировой экономической активности и попытками снизить потребление нефти.

⁵ В работе Danforth et al.(2016) приводится практическое руководство по способствующей росту бюджетной консолидации для стран-экспортеров нефти.

⁶ МВФ (2012 год) предлагает детальный анализ бюджетных основ для стран, богатых природными ресурсами.

Вставка. Как использовать незапланированные накопления от низких цен на нефть

Снизить розничные цены или сократить бюджетные субсидии? В странах, которые предоставляют существенные энергетические субсидии, перед разработчиками экономической политики стоит выбор между переложением (полностью или частично) падения международных цен на нефть на потребителей или сохранением розничных цен неизменными при сокращении субсидий. К факторам, влияющим на этот выбор, относятся:

- определение приоритетов бюджетных потребностей — сокращение субсидий высвободит ресурсы на другие цели;
- необходимость бюджетного стимулирования или мер по поддержке наиболее пострадавших отраслей — снижение розничных цен равносильно общему стимулированию, которое может как помочь, так и нет, в условиях карантина;
- ожидаемая продолжительность периода низких цен на нефть — чем короче продолжительность и больше неопределенность, тем менее оправдано снижение цен;
- цели политики страны по сокращению выбросов в борьбе с изменением климата;
- стабильность нормативной основы — автоматические корректировки на основании формул дают большую уверенность, что цены будут расти и снижаться вслед за издержками.

Снижение цен на нефть дает возможность сократить энергетические субсидии (без увеличения розничных цен) и высвободить ограниченные ресурсы на борьбу с пандемией COVID-19. Снижение международных цен на нефть сокращает разницу между действующими ценами на внутреннем рынке до налогообложения и фактической стоимостью энергоносителей (импортная стоимость плюс наценка за транспортировку и торговая наценка) или альтернативными издержками (прибыль, упущенная из-за нереализации продукта по преобладающей международной цене). Это дает возможность сократить субсидии и перенаправить высвобождаемые ресурсы на борьбу с пандемией. Успешная реализация реформ в этой важной области подразумевает (i) дальновидную коммуникационную стратегию, направленную на выстраивание общественного мнения таким образом, чтобы заручиться общественной поддержкой подобного сдвига; (ii) работу с гражданским обществом и другими заинтересованными сторонами/лидерами общественного мнения по разъяснению преимуществ реформ (расширение бюджетных возможностей для расходов на неотложные нужды в настоящее время, увеличение расходов, способствующих экономическому росту, и социальных расходов в будущем) и (iii) замену регрессивной формы перераспределения реформированием систем социальной защиты в сторону снижения неравенства¹.

После того, как пандемия пойдет на спад, ответные меры политики могут быть сосредоточены на постепенном упразднении оставшихся субсидий и перераспределении этих ресурсов на поддержку восстановления экономики. Страны, которые сохраняют субсидии, могут применить корректировки цен на основе формул с целью полной либерализации цен в будущем. При этом страны могут повысить налоги на горюче-смазочные материалы в целях решения экологических проблем и получить необходимые ресурсы на реализацию мер, способствующих восстановлению экономики (например, приоритетные государственные инвестиции, которые были отложены в период кризиса).

¹ Для получения более подробной информации см. Parry et al. (2014) и МВФ (2019).

Литература

- Danforth, Jeff, Paulo Medas, and Veronique Salins, 2016, “How to adjust to a large fall in commodity prices,” How to notes (International Monetary Fund), No. 1. <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-To-Notes/Issues/2016/12/31/How-to-Adjust-to-a-Large-Fall-in-Commodity-Prices-44231>
- IMF, 2012, “Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries,” IMF Policy Paper. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/MacroeconomicPolicy-Frameworks-for-Resource-Rich-Developing-Countries-PP4698>
- IMF, 2015, “The Commodities Roller Coaster: A Fiscal Framework for Uncertain Times,” IMF Fiscal Monitor. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2016/12/31/The-Commodities-Roller-Coaster>
- IMF, 2019, “Colombia: Reforming Energy Prices,” Technical Assistance Report. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/11/18/Colombia-Technical-Assistance-Report-Reforming-Energy-Pricing-48819>
- Parry, Ian, Dirk Heine, Eliza Lis, and Shanjun Li, 2014, “Getting Energy Prices Right: From Principle to Practice”, International Monetary Fund, <https://www.bookstore.imf.org/books/title/getting-energy-prices-right-from-principle-to-practice>