



Михаил  
Демиденко

# РИСКИ ДЛЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ФИНАНСОВ ГОСУДАРСТВ — УЧАСТНИКОВ СНГ В СВЕТЕ ТЕКУЩЕЙ МИРОВОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

Михаил Витальевич Демиденко — к. э. н., руководитель направления Центра интеграционных исследований Евразийского банка развития. Работал в Национальном банке Республики Беларусь.  
Электронная почта: demidenko\_mv@eabr.org

Период с 2007 года по настоящее время отличается повышенной турбулентностью в мировой экономике. Кризис ипотечного кредитования в США, сопровождавшийся банкротством крупнейших финансовых компаний (Bear Stearns и Lehman Brothers), вызвал резкое падение экономической активности и обвал котировок на фондовых и товарных рынках в 2008-м. Экономика и рынки в значительной степени восстановились в 2009–2010 годах под влиянием энергичных стимулирующих мер фискального и монетарного характера, принятых правительствами по всему миру. Последствием мягкой финансовой политики стал рост государственного долга ряда стран еврозоны, который заставил инвесторов сомневаться в возможности его дальнейшего обслуживания, что привело к проблеме масштабного долгового кризиса в еврозоне.

В течение последних двух лет европейские власти ищут пути урегулирования долгового кризиса, предоставляя должникам поддержку как по линии Европейского центрального банка (ЕЦБ), так и посредством специально созданных механизмов стабилизации — временного Европейского фонда финансовой стабильности (European Financial Stability Facility, EFSF) и Европейского стабилизационного механизма (European Stability Mechanism, ESM). Однако проблема далека от разрешения.

Главной причиной является нарастающий кризис в зоне евро, взаимодействующий с факторами финансовой уязвимости. В странах

с развитой экономикой темпы роста сейчас слишком низки, чтобы добиться существенного снижения безработицы. А в основных странах с формирующимся рынком прежде высокие темпы роста теперь снизились. Прогнозы роста МВФ на 2013 год были пересмотрены относительно прогнозов за апрель 2012-го в сторону снижения с 2% до 1.5% в странах с развитой экономикой и с 6% до 5.6% в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах.

Это вызвано в основном уже известными факторами. Этими факторами, снижающими темпы роста в странах с развитой экономикой, являются бюджетная консолидация и все еще слабая финансовая система. В большинстве стран бюджетная консолидация проходит в соответствии с планом. Эта консолидация необходима, но она, несомненно, сдерживает спрос, и имеющиеся данные все более свидетельствуют о значительном размере бюджетных мультипликаторов в существующих условиях. Финансовая система все еще не работает эффективно. Во многих странах банки по-прежнему слабы, и их финансовое состояние усугубляется низкими темпами экономического роста. В результате условия заимствования для многих заемщиков все еще остаются жесткими.

Из-за ухудшения внешних условий и ослабления внутреннего спроса темпы роста будут ниже потенциальных в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Наибольшие негативные вторичные эффекты ожидаются в Центральной и Восточной Европе ввиду тесных торговых и финансовых связей региона со странами зоны евро. Предполагается, что воздействие на другие регионы будет относительно небольшим, поскольку смягчение макроэкономической политики в основном компенсирует последствия снижения спроса со стороны стран с развитой экономикой и усиливающееся неприятие риска в мировом масштабе. Для многих стран с формирующимся рынком и развивающихся стран благоприятные прогнозы отражают также относительно высокие цены на биржевые товары.

В настоящий момент существует несколько глобальных факторов риска возникновения глубокой рецессии в мировом масштабе. Во-первых, возможно дальнейшее усугубление долгового кризиса еврозоны. Во-вторых, не исключено возникновение кризиса доверия, обусловленного недостаточной разработкой и реализацией планов среднесрочной бюджетной консолидации на федеральном уровне США. В-третьих, не исключен крупный долговой кризис на уровне штатов и муниципалитетов США. В-четвертых, становится возможной «жесткая посадка» по причине схлопывания «пузыря» на рынке недвижимости на фоне замедления потенциального экономического роста в Китае. В-пятых, не исключен рост цен на нефть и продукты питания из-за геополитических рисков отрицательного шока предложения нефти. Данные факторы нестабильности могут привести к падению цен на товары, экспортируемые странами СНГ.



## 1. ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ ЭКОНОМИК СТРАН СНГ

Сценарии развития событий на ближайшие годы предполагают продолжение процесса ликвидации глобальных дисбалансов. Рост развитых рынков останется невысоким до тех пор, пока население не снизит свою задолженность, на что может потребоваться несколько лет.

Есть основания предполагать, что мировая экономика сохранит невысокие, но устойчивые темпы роста, поскольку замедление развития одних секторов экономики или одних стран будет компенсироваться ускорением роста в других секторах и странах. Данный сценарий начал реализовываться в прошлом году. Такая неравномерность экономического развития между развитыми и развивающимися странами, по предположениям МВФ, должна будет постепенно уменьшиться. Представляется возможным, что власти еврозоны сохранят контроль над ситуацией в проблемных странах благодаря списанию долга Греции и поддержке других должников. Тем не менее вероятность рецидивов долгового кризиса в Европе будет оказывать влияние на экономическую активность в мире. Для стран СНГ этот сценарий является относительно благоприятным, поскольку останутся достаточно высокими цены на сырье — спрос на него сохранится, по крайней мере, в краткосрочном периоде (1–2 года). Помимо этого, ценам на сырье окажет поддержку инвестиционный спрос, связанный с мягкой денежной политикой на Западе и слабостью основных резервных валют (в первую очередь доллара) в течение ближайших лет. Так, по прогнозам ЕАБР, при сохранении цен на нефть на текущем высоком уровне (\$115 за баррель) региональный рост ВВП составит в среднем 4.9% в 2012 году и ускорится до 5.2% в 2013-м.

Сравнение текущей ситуации в мире и в странах СНГ с ситуацией, наблюдавшейся перед кризисом 2008 года, указывает на то, что изменения, имевшие место за прошедшие три года, существенно не улучшили устойчивость национальных экономик стран СНГ к возможным негативным событиям. В качестве принципиальных различий можно выделить отсутствие перегрева как в мировой экономике, так и в экономиках региона. Другим отличием является то, что кризис суверенного долга еврозоны по определению носит менее запутанный характер по сравнению с ипотечным кризисом 2007–2008 годов. Государственные долговые бумаги имеют меньшую степень секьюритизации, поскольку понятны основные держатели долгов, имелось необходимое время для создания соответствующих резервов и т. д.

Важным фактором является то, что в развитых странах возможности поддержки экономического роста монетарной и фискальной политикой в значительной степени исчерпаны. В еврозоне остаются

Таблица 1.  
 Прогнозы

	2010 Ф	2011 Ф	2012 П	2013 П
Цены на товарных рынках				
Прогнозы Всемирного банка				
нефть (средний показатель ВБ, \$ за баррель)	79	104	98	80
Прогнозы Capital Economics				
нефть (Brent, \$ за баррель)	80	111	110	92
газ (\$ за ММВТУ)	4	4	2	2,5
золото (\$ за унцию)	1225	1568	1920	2133
алюминий (\$ за тонну)	2173	2401	2020	1900
пшеница (Soft Red, центов за lb)	230	286	572	470
Рост ВВП СНГ (%)				
Прогнозы Всемирного банка	4.4	4.6	3.5	4
Прогнозы МВФ	4.4	4.6	4.2	4.1
Прогнозы ЕБРР	4.4	4.6	4.2	
Прогнозы ЕАБР				
Рост ВВП СНГ — базовый (цена на нефть составит в среднем \$115 за баррель)	4.4	4.6	4.9	5.2
из них:				
Россия	4.3	4.3	5	5.5
Казахстан	7	7.5	6.5	4.5
Рост ВВП СНГ — пессимистический (цена на нефть составит в среднем \$90 за баррель)	4.4	4.6	3.2	3.9
из них:				
Россия	4.3	4.3	2.9	3.8
Казахстан	7	7.5	3.9	3.2

Источники: Макромонитор СНГ (ЕАБР, март-2012), страновые отчеты МВФ [www.imf.org](http://www.imf.org), World Economic Outlook (МВФ, апрель-2012), Global Economic Prospects (Всемирный банк, январь-2012), Regional Economic Prospects (ЕБРР, январь-2012), Commodities Chart Book (Capital Economics, апрель-2012)

Примечание: Ф — факт, П — прогноз.

в резерве механизмы стабилизации с помощью монетарной политики, что весьма важно в настоящий момент.

В целом, даже в случае острого развития ситуации в мире цены на сырье не упадут так, как это случилось в 2008 году, а кредитная



активность глобального финансового сектора не прекратится, как после краха Lehman Brothers. Тем не менее основные риски, описанные выше, угрожают возвращению темпов роста ВВП в странах СНГ к равновесным и устойчивым. По этой причине разработан альтернативный сценарий развития, который предполагает снижение цены на нефть до \$80–90 за баррель в среднем за 2012 и 2013 годы. Это замедлит рост экономик СНГ до 3,2% в текущем и 3,9% в следующем году.

Тяжесть последствий умеренно негативного сценария будет зависеть от конкретных мер, которые будут приняты европейскими политиками, однако есть основания полагать, что эти последствия будут умеренно негативными. Де-факто значительная часть долга проблемных стран уже списана кредиторами. Кроме того, финансовые институты, являющиеся его держателями, имели достаточно времени для формирования адекватных резервов на случай дефолта. В силу этих причин можно надеяться, что в рамках умеренно негативного сценария финансовые рынки продолжат относительно нормальное функционирование и корпоративный сектор экономик СНГ не столкнется с полным прекращением доступа к внешнему финансированию. Тем не менее экономический ущерб при развитии событий по указанному сценарию будет значительным: Европа переживет более глубокую и длительную рецессию. Можно ожидать падения цен на все сырьевые товары. Насколько мы можем судить, нефть марки Brent в ходе реализации этого сценария упадет в цене до \$75–90 за баррель и останется в районе этой отметки в течение года (уровень цен, определяющийся бюджетными реалиями Саудовской Аравии и предельными издержками производства нефти). Влияние такого кризиса на страны СНГ будет значительным, но не катастрофичным: темпы роста региона останутся положительными.

Вполне вероятно, что властям КНР удастся избежать кризиса в финансовом секторе страны. Возможность реализации данного сценария, скорее, рассматривается как дополнительный негативный фактор в случае реализации иных драматических сценариев, особенно сценария масштабного кризиса еврозоны. Китай является основным потребителем энергоресурсов в мире, поэтому замедление в экономике этой страны приведет к снижению цен на нефть. Так, в случае замедления темпов роста китайской экономики до 4–5% в год трудности испытают все экономики СНГ, но особенно тесно связанные с Китаем экономики Казахстана и других стран Центральной Азии.

Фискальная консолидация в США. Серьезные меры по восстановлению бюджетного равновесия в США, скорее всего, будут приняты не ранее 2014 года. Более ранняя консолидация может быть спровоцирована масштабным кризисом в Европе, если под его влиянием снизится уверенность инвесторов в надежности долговых обязательств американского правительства.

		Торговля с Европейским союзом (доля, %)	Торговля с Китаем (доля, %)	Торговля со странами СНГ (доля, %)
Экспортеры нефтепродуктов	Азербайджан	42	3	16
	Казахстан	47	17	26
	Россия	47	9	15
	Туркменистан	20	21	
Экспортеры рабочей силы	Армения	31	9	30
	Кыргызстан	8	15	52
	Молдова	45	6	36
	Таджикистан	6	34	
Экспортеры с диверсифицированной товарной структурой	Беларусь	25	4	55
	Узбекистан	16	16	
	Украина	29	5	40

Источник: Trademap

Каналы, посредством которых кризисные события в мире влияют на ситуацию в странах региона, не изменились по сравнению с 2008–2009 годами. В случае падения нефтяных цен страны СНГ, в экономике которых ключевую роль играет экспорт сырья, пострадают в результате снижения экспортных доходов и ухудшения доступа к внешнему финансированию, важного для частного сектора. На страны — экспортеры трудовых ресурсов окажет негативное влияние сокращение финансовых поступлений от граждан, работающих за рубежом и, прежде всего, в соседних странах внутри региона. С другой стороны, резкий рост цен на энергоносители благоприятно отразится на торговых профицитах нетто-экспортеров сырья, дав дополнительные поступления в государственные бюджеты и золотовалютные запасы этих стран. Однако он существенно ухудшит внешнеторговые балансы импортеров нефти и газа, которые компенсируются ростом денежных переводов от трудовых мигрантов и энергетическими преференциями.

В настоящий момент ключевым механизмом, посредством которого выгоды, получаемые странами первой группы (экспортерами энергетического и продовольственного сырья), в случае роста цен на энергоресурсы распределяются между странами второй группы региона, являются перечисления трудовых мигрантов. Рост торго-

Таблица 2.  
Географическая структура торговли стран СНГ



вых профицитов нетто-экспортеров сырья, принося дополнительные поступления в государственные бюджеты и золотовалютные запасы этих стран, в значительной степени компенсирует увеличение торговых дефицитов стран второй группы через рост денежных переводов от трудовых мигрантов. Несмотря на все сложности, такой механизм «разделения рисков» между странами региона позволяет большинству республик СНГ в определенной степени нивелировать возрастающие риски и противостоять замедлению мировой экономики.

## 2. БЮДЖЕТНЫЕ СИСТЕМЫ СТРАН СНГ И ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС

Основные параметры бюджетной позиции стран СНГ свидетельствуют о различной степени участия государственного сектора в национальных экономиках региона. Доходы сектора государственного управления по отношению к ВВП в большинстве стран находятся на уровне 30%, однако в Армении этот показатель несколько ниже, а в России, Украине, Беларуси, Молдове и Узбекистане — выше. Как правило, «размеры государства» выше в более развитых странах, что соответствует закону Вагнера (Wagner, 1967), который постулирует положительную зависимость доли государственных расходов от общего уровня экономического развития страны. В целом бюджетные позиции стран СНГ соответствуют данному принципу с оговорками. Во-первых, в странах, принадлежащих к первой и третьей группам, участие государства в экономике несколько выше, чем в среднем по миру, что объясняется наличием высоких социальных обязательств, унаследованных этими экономиками от социалистической системы. Во-вторых, для стран — экспортеров углеводородов параметры зависимости между ВВП на душу населения и доходами бюджета несколько ниже, чем для стран остальных групп, что объясняется относительно высоким уровнем доходов и, следовательно, требует меньшего участия государства.

Показатель средней налоговой нагрузки в СНГ в 2011 году составил 21.5% и сравним с соответствующим показателем развивающихся стран. Близкие значения налоговой нагрузки имеют страны с подобным уровнем среднедушевого ВВП по паритету покупательной способности. Вместе с тем некоторая неравномерность по данному показателю позволяет выделить две группы. К первой относятся страны с налоговыми доходами менее 20% ВВП, ко второй — с доходами более 25% ВВП.

Налоговая структура в регионе (см. таблицу 3) в целом не имеет существенных отличий, кроме одного: доля прочих налогов в совокупных налоговых доходах выше, чем в других странах. Это следствие усложненной налоговой системы, включающей множество мелких

	Налоговые доходы, % ВВП	Доля налоговых доходов, % от совокупных налоговых доходов				
		ПОДОХОДНЫЙ НАЛОГ	НАЛОГ НА ДОБАВЛЕН- НУЮ СТОИМОСТЬ	НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ	АКЦИЗЫ	ПРОЧИЕ НАЛОГИ
Азербайджан	13	11	38	27	10	14
Армения	19	13	51	13	8	15
Беларусь	27	12	36	12	10	30
Казахстан	14	11	23	56	2	8
Кыргызстан	19	9	38	5	4	43
Молдова	31	7	41	2	9	41
Россия	27	13	22	15	4	45
Таджикистан	18	10	46	7	4	33
Украина	25	18	39	16	10	17

Таблица 3.  
Структура налоговых  
доходов стран СНГ  
(2010 год)

налогов и сборов, манипулируя которыми можно достаточно оперативно изменять налоговую нагрузку. За последнее десятилетие реформы в налогово-бюджетной сфере ряда стран привели к некоторому упрощению налоговой системы, однако сложность системы,

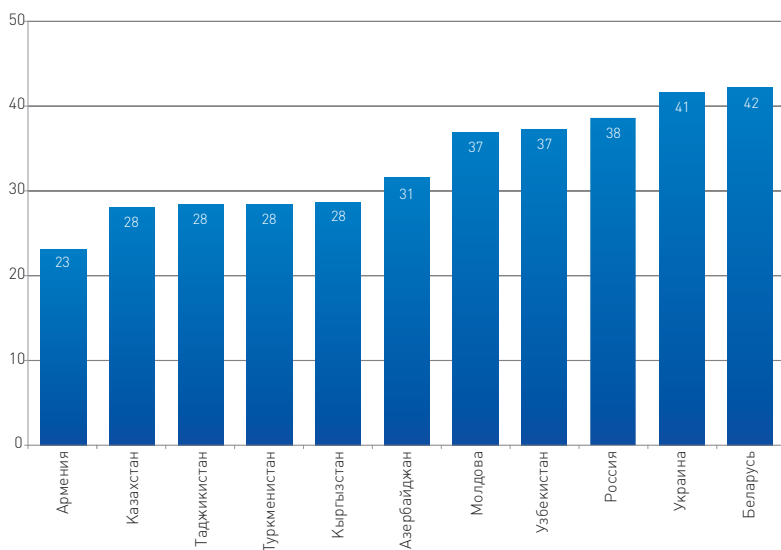
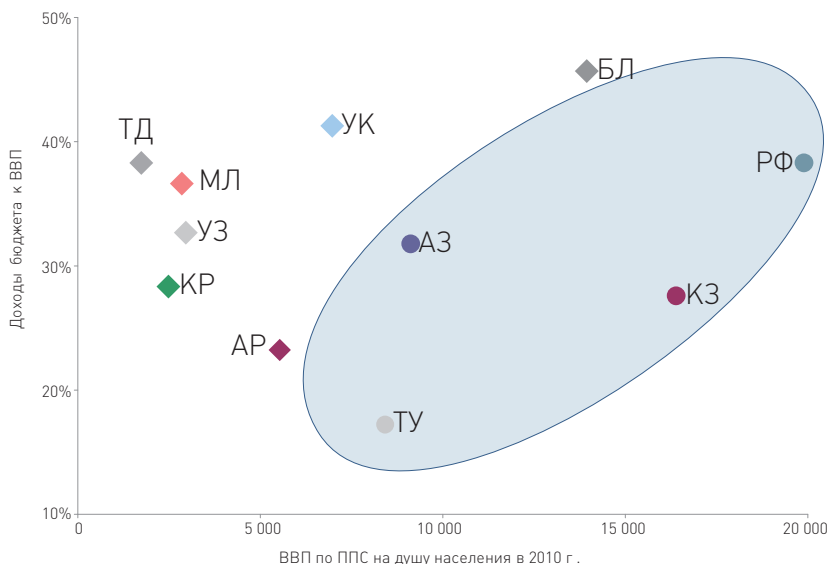


Рисунок 1.  
Совокупные доходы  
государств в странах  
СНГ в 2011 году, %  
ВВП



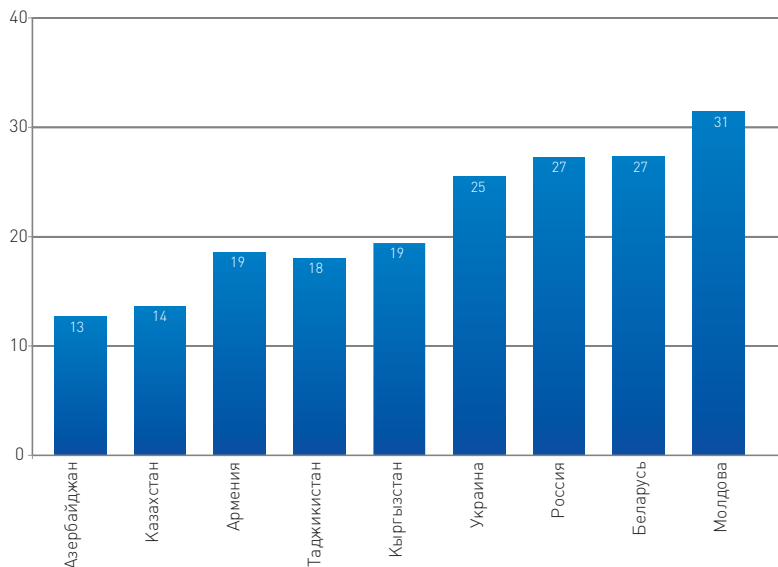
Рисунок 2.  
 ВВП по ППС на душу  
 населения



безусловно, снижает эффективность налогово-бюджетной политики, приводит к повышенным административным издержкам.

Кризис 2008–2009 годов привел к сокращению доходов сектора государственного управления в странах СНГ. В 2009-м правительства большинства из них столкнулись со снижением объема доходов бюджета. Наиболее существенное снижение доли доходов в ВВП произошло в Беларуси (5% ВВП) и России (4% ВВП). Молдова столкнулась с кризисом раньше, чем другие страны, еще в 2007 году, а в Азербайджане сокращение объема доходов по отношению к ВВП произошло

Рисунок 3.  
 Налоговая нагрузка  
 в странах СНГ  
 в 2011 году, % ВВП



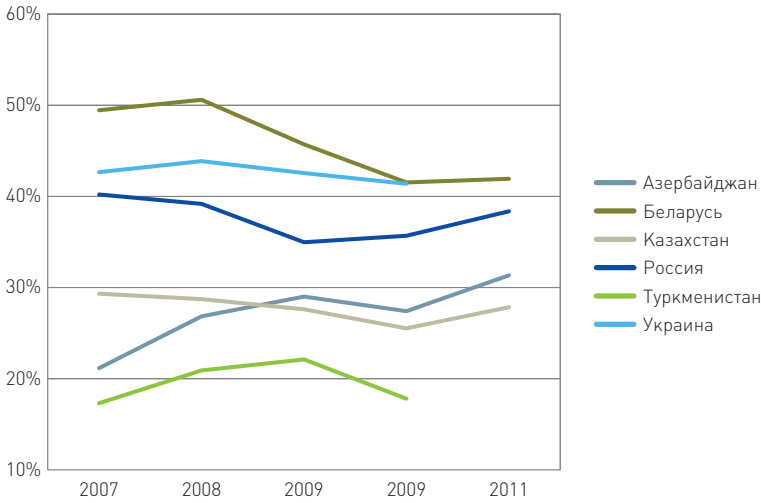


Рисунок 4.

Доходы сектора государственного управления (страны – экспортеры нефти и страны с диверсифицированной структурой внутреннего производства), % ВВП

Источник: база данных CEIC

только в 2010-м. Страны — экспортеры нефти для поддержания объема доходов активно использовали средства резервных фондов. В Армении доходы сокращались пропорционально объему ВВП, падение которого было здесь максимальным среди стран СНГ. К 2012 году большинству стран Содружества (за исключением Молдовы) удалось стабилизировать объем доходов: в 2011 году наблюдался рост доходов в процентах ВВП относительно предыдущего года.

Большинство стран СНГ проводили в кризис контрциклическую бюджетную политику, увеличивая объем расходов бюджета. В Рос-

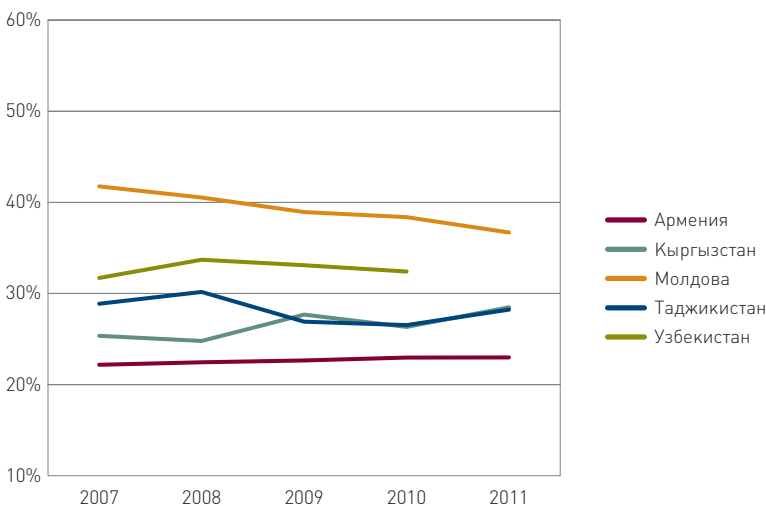


Рисунок 5.

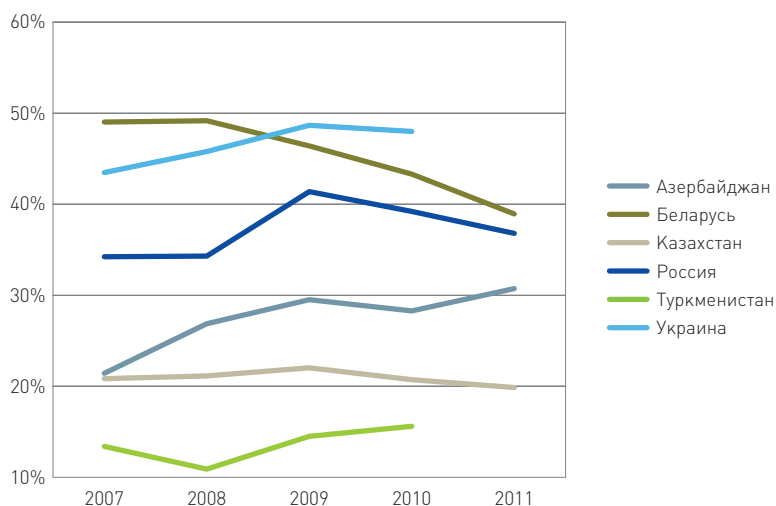
Доходы сектора государственного управления (страны с относительно небольшим размером экономики), % ВВП

Источник: база данных CEIC



Рисунок 6.

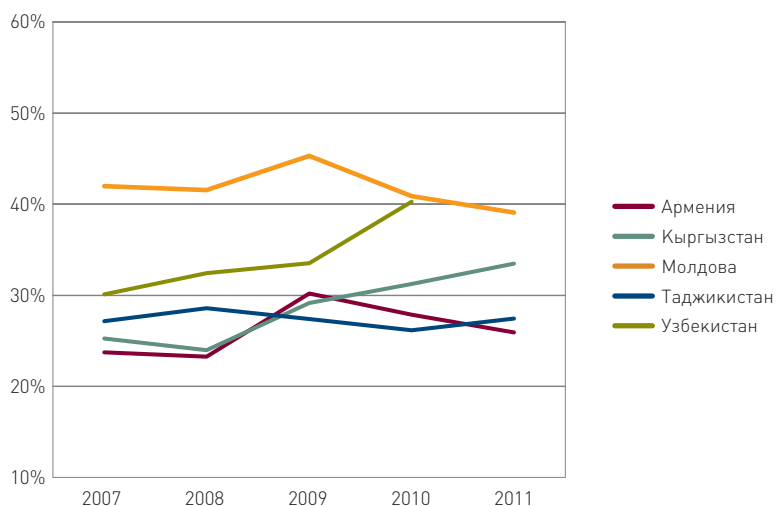
Расходы сектора государственного управления (страны — экспортеры нефти и страны с диверсифицированной структурой внутреннего производства), % ВВП



сии, Казахстане, Азербайджане и Туркменистане увеличение объема расходов производилось за счет средств, накопленных в период роста в специальных фондах (в фонды поступали конъюнктурные доходы от экспорта углеводородов). При этом в Казахстане рост расходов по отношению к ВВП был незначительным, хотя расходы на социальную защиту увеличились. Исключение из общей тенденции составил Азербайджан, у которого динамика расходов повторяла динамику доходов. В странах с диверсифицированной экономикой и странах с относительно небольшим размером экономики финансирование роста расходов (или поддержание их объема на докризисном уровне) финансировалось за счет увеличения объема заимствований. Беларусь, в которой до кризиса был максимальный размер государственного сектора, в 2009 году проводила консолидацию бюджета, хотя это

Рисунок 7.

Расходы сектора государственного управления (страны с относительно небольшим размером экономики), % ВВП



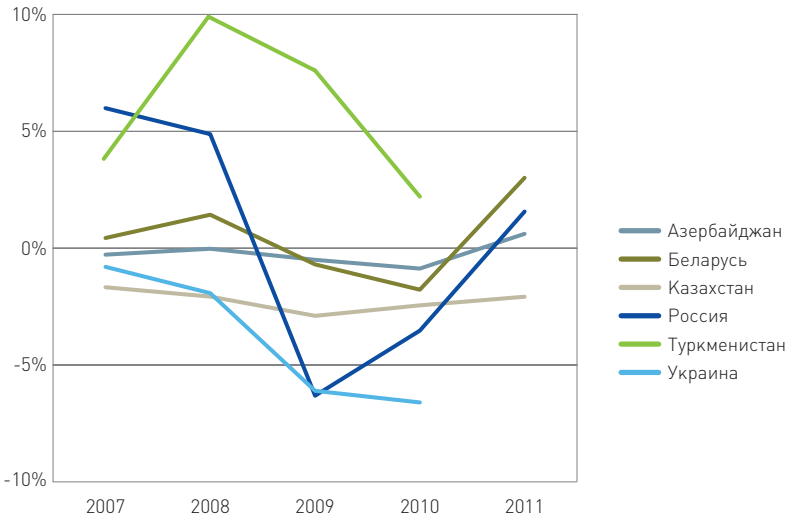


Рисунок 8.  
 Дефицит сектора государственного управления (страны – экспортеры нефти и страны с диверсифицированной структурой внутреннего производства), % ВВП

и не устранило потребности в увеличении заимствований. В 2010-м политика наращивания расходов в Беларуси хотя и привела к росту ВВП, однако вызвала кризис платежного баланса. Последующая корректировка за счет девальвации валюты привела к сокращению расходных обязательств при номинальном росте.

Следует отметить, что, помимо экономических причин, на объем расходов в странах СНГ неизменно оказывают влияние политические причины: в период, непосредственно предшествующий выборам, обычно происходит увеличение объема расходных обязательств бюджета.

Ситуация в отношении дефицита бюджета различалась в странах СНГ. Азербайджан и Казахстан незначительно увеличили дефицит

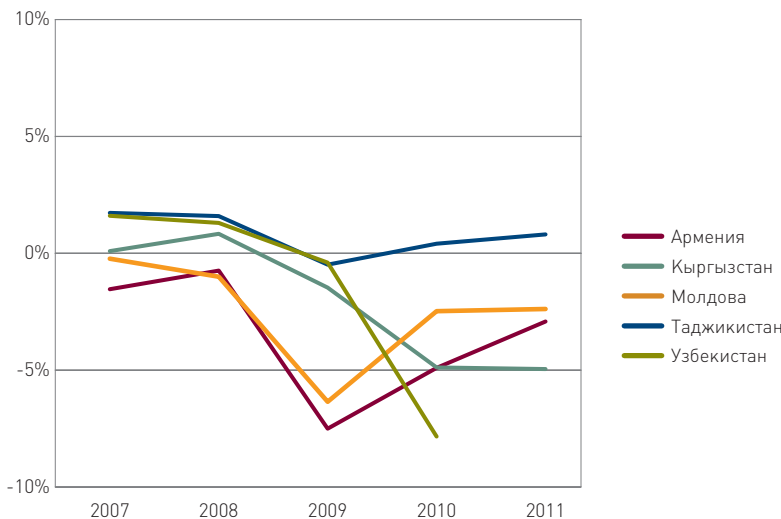


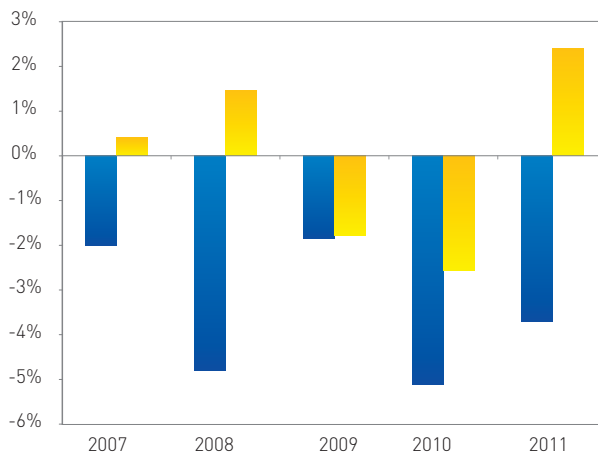
Рисунок 9.  
 Дефицит сектора государственного управления (страны с относительно небольшим размером экономики), % ВВП



Рисунок 10.

Сальдо консолидированного бюджета Беларуси

■ Сальдо консолидированного бюджета Беларуси, расширенное на суммы капитализации банков, % ВВП  
■ Сальдо консолидированного бюджета Беларуси, % ВВП



государственного бюджета. Бюджет Туркменистана остался профицитным, хотя объем профицита сократился в 2010 году. Максимальных значений дефицит достиг в 2009-м в Армении (7.5% ВВП), в Молдове и на Украине (6.4% и 6.1% ВВП соответственно). В 2010 году высокий дефицит (6.7% ВВП) сохранялся в бюджете Украины, кроме того, рост расходов привел к увеличению дефицита в Узбекистане (до 7.8% ВВП).

Нестабильность положения ряда стран СНГ усиливалась нерыночными методами поддержки экономики, приводящими к потере прозрачности бюджетной системы. В Беларуси, по оценкам МВФ, квазифискальный дефицит в 2010 году составил -4.3% ВВП. На Украине, по оценкам МВФ, поддержка государственной компании «Нафтогаз» обошлась в 4% ВВП. Аналогичные проблемы актуальны для Таджикистана и Узбекистана.

В большинстве стран СНГ объем государственного долга увеличился во время кризиса. Исключение составляет Узбекистан. В Казахстане рост объема заимствований был незначительным. Наибольшее увеличение долговых обязательств произошло в Армении, на Украине в 2009 году и в Беларуси в 2011-м.

С точки зрения объемов государственного долга ситуация в регионе достаточно стабильна и несет в себе потенциал для бюджетного маневра в случае возникновения кризисных ситуаций. Однако сравнение объема государственного долга с объемом доходов сектора

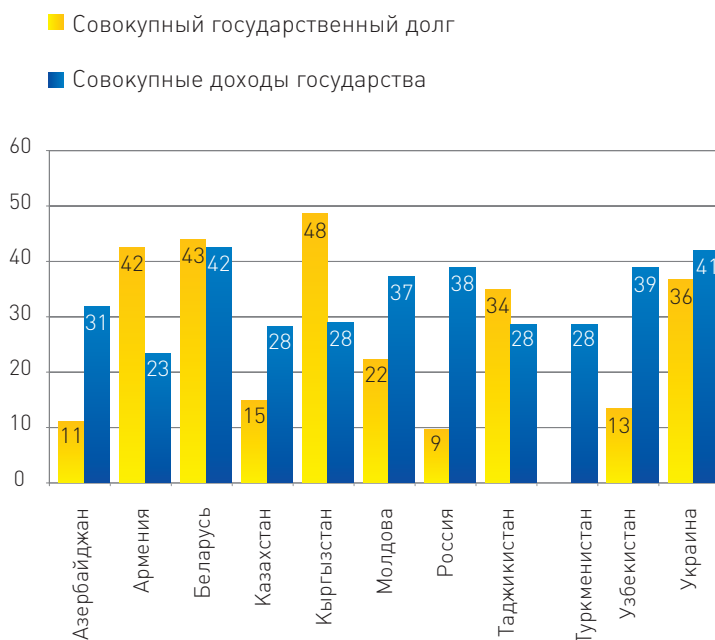


Рисунок 11.

Доходы консолидированного бюджета и совокупный государственный долг в странах СНГ, % ВВП

государственного управления позволяет говорить об угрозе потери стабильности в случае нового витка кризиса для Кыргызстана (объем государственного долга по итогам 2011 года составлял 52.2% ВВП при объеме доходов бюджета 28.3% ВВП), Армении (долг — 42% ВВП, доходы — 23% ВВП) и Беларуси (долг — 52.5% ВВП, доходы сектора госуправления — 42% ВВП).

Анализ бюджетной политики в регионе СНГ позволяет сделать несколько выводов, характеризующих налогово-бюджетную политику в контексте противодействия кризисным явлениям. Во-первых, в предкризисные 2007–2008 годы налогово-бюджетная политика в странах СНГ носила, как правило, проциклический характер. Несмотря на благополучную динамику, в странах Содружества проводилась, по большей части, стимулирующая фискальная политика. На общем фоне выгодно отличалась Россия, фискальная позиция которой свидетельствует о проведении четко выраженной контрциклической политики. Политика Таджикистана носила умеренный контрциклический характер.

Во-вторых, в кризисные 2009–2010 годы правительствами стран СНГ проводилась стимулирующая контрциклическая политика. В данном случае мы сталкиваемся со случаем, когда срабатывают автоматические фискальные стабилизаторы. Из общего правила выпала Беларусь, которая в предвыборном 2010 году проводила мягкую политику, носившую ярко выраженный стимулирующий характер при перегреве экономики.

Таблица 4.  
 Основные параметры  
 бюджетной системы  
 стран СНГ

Страны	Доходы сектора государственного управления, % ВВП	Расходы сектора государственного управления, % ВВП	Дефицит сектора государственного управления, % ВВП	Государственный долг, % ВВП	
				внешний долг	внутренний долг
Азербайджан	31.3	30.7	0.6	10.9	
Армения	23	25.9	0.2	36.2	5.7
Беларусь	41.9	38.9	3	31.6	11.8
Казахстан	27.8	19.9	-2.1	12	
Кыргызстан	28.5	33.4	-5	47.9	
Молдова	36.7	39.1	-2.4	18.9	3.1
Россия	38.4	36.8	1.6	2.1	7.3
Таджикистан	28.2	27.4	0.8	34.4	
Туркменистан	17.8	15.6	2.2		
Узбекистан	38.7	33.4	5.4	12.6	
Украина	41.4	48	-6.6	22.8	13.3

Примечание: Данные об объеме государственного долга для Армении, Беларуси, России, Украины даны на 1 января 2012 года, для Азербайджана и Узбекистана — на 1 января 2010-го, для остальных стран — на 1 января 2011-го. Информация о бюджетах Украины, Узбекистана, Туркменистана дана за 2010 год, по остальным странам — за 2011-й.

Источник: Данные об исполнении бюджетов — статистические агентства стран СНГ или министерства финансов стран СНГ, данные о государственном долге — министерства финансов стран СНГ, данные о ВВП — Межкомстат и статистические агентства стран СНГ

В-третьих, в 2011 году фискальная политика опять вернулась в докризисное проциклическое русло. Это означает, что правительства стран СНГ не были готовы вовремя свернуть антикризисные меры и не в полной мере ощутили риски повторения кризисной ситуации в будущем.

В-четвертых, в среднем за последние несколько лет фискальная политика носила выраженный пассивный характер (за исключением бюджетной политики России на протяжении пяти рассматриваемых лет, а также Казахстана, Армении и иных стран в отдельные годы). В представленных диаграммах большинство точек лежит в нижних квадрантах. Это означает, что при проведении бюджетной политики

не всегда принимается во внимание экономическая ситуация и лишь наступление кризиса запускает механизмы автоматической стабилизации и делает стимулирующую бюджетную политику адекватной.

### 3. ОСНОВНЫЕ РИСКИ ДЛЯ БЮДЖЕТНЫХ СИСТЕМ СТРАН СНГ И ПОСЛЕДСТВИЯ ИХ РЕАЛИЗАЦИИ

#### ГРУППЫ СТРАН СНГ

Страны СНГ с некоторой долей условности можно разделить на три группы, отличающиеся друг от друга состоянием и источниками финансирования платежных балансов и, соответственно, источниками налоговых поступлений. Эти различия в целом определяют каналы негативного влияния внешних шоков на экономики стран в той или иной группе, а также реакцию экономик на развитие ситуации в мире и меры, необходимые для минимизации негативного влияния.

**Группа 1. Страны — экспортеры энергоносителей: Россия, Казахстан, Азербайджан, Туркменистан.** Характеризуются значительной величиной экспорта относительно ВВП, положительным балансом торговли и счета текущих операций. В доходах бюджета высока доля налогов на экспорт сырья. Эти страны обладают финансовыми резервами, накопленными в течение благополучной части 2000-х, которые, однако, значительно уменьшились в ходе кризиса 2008–2009 годов. Как правило, бюджеты стран группы исполняются с профицитами, которые значительно меньше, чем в период, предшествовавший кризису 2008 года.

**Группа 2. Экономики Армении, Молдовы, Кыргызстана, Таджикистана в значительной степени финансируются за счет поступлений трудовых мигрантов и поддержки диаспоры.** Большинство стран этой группы обладает определенными ресурсами для экспорта (минеральными и/или сельскохозяйственными), но они не настолько велики, чтобы экспортный сектор стал определяющим для динамики экономики. Для этих стран характерны значительные отрицательные балансы внешней торговли и счета текущих операций. Базой для налогообложения в этих странах является в основном экономическая активность внутри страны. В связи с относительной сложностью сбора налогов с этой базы (по сравнению со сбором налогов с экспорта сырья) бюджеты стран второй группы хронически исполняются с дефицитами и часто зависят от внешнего финансирования.

**Группа 3. Экономики Беларуси, Узбекистана и Украины.** Эти страны отличаются заметной долей продукции с относительно





Таблица 5.

Показатели стран СНГ,  
служащие основанием  
для группировки (дан-  
ные 2010 года)

		Доля минеральных продуктов в экспорте (%)	Товарные группы, составляющие более 10% в экспорте	Текущие трансферты (% ВВП)	Денежные переводы из России (% ВВП)
Экспортеры нефти и газа	Азербайджан	95	минеральные продукты (95%)	1	1.5
	Казахстан	76	минеральные продукты (76%), металлы (13%)	-0.3	-0.3
	Россия	66	минеральные продукты (66%), металлы (10%)	-0.2	-0.5
	Туркменистан	71	минеральные продукты (71%), текстиль (20%)		0
Экспортеры рабочей силы	Армения	31	продовольствие (17%), минеральные продукты (31%), камень, цемент, драгметаллы (16%), металлы (28%)	6	10.1
	Кыргызстан	8	продовольствие (13%), текстиль (11%), камень, цемент, драгметаллы (46%), прочее (11%)	29.1	21
	Молдова	1	продовольствие (48%), текстиль (19%), техника, оборудование (11%)	22.8	13.4
	Таджикистан	4	продовольствие (18%), текстиль (16%), металлы (57%)	26.8	38
Экспортеры с диверсифицированной товарной структурой	Беларусь	29	продовольствие (13%), минеральные продукты (29%), продукты химии (16%)	0.6	0.3
	Узбекистан	24	продовольствие (10%), минеральные продукты (24%), продукты химии (14%), текстиль (23%), металлы (13%)	н. д.	6.7
	Украина	13	продовольствие (19%), минеральные продукты (13%), металлы (34%), техника, оборудование (11%)	-6.1	1.4

Источники: Trademap, национальные ведомства

высокой степенью переработки в экспорте (хотя все они обладают и достаточно значительным сырьевым экспортом). По размерам ВВП на душу населения и ряду других индикаторов они ближе к странам первой группы, чем к странам второй группы. Состояние их внешних балансов исторически лучше, чем у стран второй группы. Бюджетная политика стран этой группы также исторически сильнее, чем в большинстве стран второй группы, однако стабильность их государственных финансов все же хрупка. Государственные бюджеты сбалансированы либо исполняются с умеренным дефицитом, однако во всех случаях имеется значительный дефицит по квазифискальным операциям.

## ЭКСПОРТЕРЫ НЕФТИ И ГАЗА

Страны — экспортеры углеводородов (Россия, Казахстан, Азербайджан и Туркменистан) имеют очень высокую зависимость бюджетных доходов от мировых цен на энергоносители. Для снижения зависимости экономики от нефтегазового сектора и воздействия неблагоприятных внешних факторов в указанных странах были созданы специальные фонды, аккумулирующие поступления доходов от предприятий и организаций нефтегазового сектора. Тем не менее эта зависимость сохраняется и является наиболее значимой для рассматриваемой группы стран, существенно превышая масштабы влияния других внешних факторов.

Важным каналом трансмиссии внешних шоков на состояние бюджетной системы и экономики в целом является доступ к международным финансовым рынкам. Для стран СНГ эти каналы не столь значительны, как для развитых стран, но с течением времени, по мере повышения открытости пространства СНГ внешнему миру, развития торговли, а также повышения интереса инвесторов к развивающимся рынкам эта зависимость будет только возрастать.

Сокращение внешнего спроса в результате рецессии в большинстве стран мира будет воздействовать на экономику рассматриваемых стран, в том числе и по каналу внешней торговли: со стороны внешнеторговых партнеров снизится спрос на основную экспортную продукцию. Действие данного фактора на бюджетную систему не носит прямого характера, но через изменение совокупного спроса отражается в результатах деятельности хозяйствующих субъектов и отразится на пополнении бюджета.

Реализация умеренно негативного сценария, сопровождающегося краткосрочным падением цен на нефть, а также общим снижением совокупного спроса со стороны стран Европейского союза в целом, не должна привести к серьезным последствиям для бюджетных систем рассматриваемой группы стран. Наиболее существенное влияние это окажет на Россию, бюджет которой вновь окажется дефи-



цитным, а ряд регионов (особенно имеющих на своей территории бюджетообразующие металлургические производства, а также предприятия по производству строительных материалов или удобрений) столкнется с необходимостью сокращать бюджетные расходы или просить предоставления дополнительной финансовой помощи. Аналогичное влияние на бюджетную систему может оказать финансовая консолидация в США с той лишь разницей, что потери доходов бюджетов субъектов Российской Федерации с преобладанием указанных секторов экономики будут меньше.

Финансовый кризис в Китае, рассматриваемый отдельно или как дополнение к кризису еврозоны, окажет наибольшее негативное влияние на Казахстан, нежели на Российскую Федерацию или Азербайджан, поскольку Казахстан имеет с Китаем относительно более тесные торговые связи.

### **СТРАНЫ С ОТНОСИТЕЛЬНО НЕБОЛЬШИМ РАЗМЕРОМ ЭКОНОМИКИ, ЭКСПОРТЕРЫ ТРУДОВЫХ РЕСУРСОВ**

Большинство стран этой группы вследствие отсутствия прямой зависимости экономики от экспорта энергоносителей испытали последствия кризиса с лагом около года. Основное воздействие кризиса на экономику выразалось через падение объемов переводов из-за границы. Для большинства стран группы это переводы из России, а для Армении — и из дальнего зарубежья. Многие из представителей рассматриваемой группы столкнулись с падением экспортных доходов, однако снижение мировых цен и спроса на экспортные товары оказало влияние на их экономики в значительно меньшей степени.

В период кризиса долги Армении и, в большей степени, Кыргызстана достигли размеров, представляющих определенную угрозу устойчивости бюджетной системы. В силу относительно низких доходов на душу населения правительства стран рассматриваемой группы имели достаточно ограниченные возможности для реструктуризации или снижения расходных обязательств и в период экономического кризиса вынуждены были проводить политику сохранения существующего объема социальных обязательств и финансировать дефицит бюджета за счет внешних заимствований, что привело к росту государственного долга.

При реализации умеренно негативного сценария произойдет небольшое и непродолжительное падение доходов трудовых мигрантов, однако спрос на их услуги останется достаточно стабильным. В связи с этим в указанном сценарии будет наблюдаться краткосрочное падение доходов бюджетов и увеличение дефицита. При этом объем и структура расходов останутся неизменными, а бюджетная система — относительно устойчивой.

В случае финансового кризиса в Китае, помимо прочего, произой-

дет падение экспортных доходов в Таджикистане в силу тесных экономических связей между двумя странами.

## **СТРАНЫ С ДИВЕРСИФИЦИРОВАННОЙ СТРУКТУРОЙ ВНУТРЕННЕГО ПРОИЗВОДСТВА**

Страны, отнесенные к этой группе, характеризуются высокой долей государства в экономике. При этом если Беларусь так и не провела масштабную приватизацию, то объем государственного сектора Украины увеличился в результате рекапитализации банков в ходе кризиса.

Страны данной группы не провели реструктуризацию энергетического сектора и продолжают субсидировать тарифы на электроэнергию (тепло) для населения, что приводит к росту квазифискального дефицита. Неожиданно быстрый рост цен на энергию негативно скажется на бюджетах указанных стран, приведя к резкому увеличению дефицита. Эта проблема характерна для многих стран второй группы.

Влияние снижения экспорта на бюджетную систему носит косвенный характер, приводя к ухудшению показателей деятельности предприятий и, следовательно, снижению налогооблагаемой базы. Страны группы имеют сопоставимый объем экспорта в Россию и страны ЕС, поэтому снижение объемов экспорта может сказаться на их экономике двумя путями: непосредственно через уменьшение спроса на экспорт со стороны стран Евросоюза и через снижение спроса со стороны России после того, как кризис скажется на российской экономике. При этом в случае масштабного кризиса еврозоны последствия будут гораздо более ощутимы, чем в случае умеренно негативного сценария.

Негативное влияние на налогово-бюджетную сферу окажет снижение предложения объемов внешнего финансирования или невозможность привлечения внешних ресурсов, а также рост цены внешних заимствований, который увеличит стоимость рефинансирования текущей задолженности, приведет к давлению на бюджет через рост процентных платежей.

## **4. ОБЩИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПРЕВЕНТИВНЫМ МЕРАМ НАЛОГОВО-БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ**

В последнее десятилетие страны региона добились немало прогресса в реформировании налогово-бюджетных систем, однако предстоит дальнейшая работа по их совершенствованию. В данном разделе представлены превентивные меры бюджетной политики, которые необходимо реализовывать в настоящий момент.



**1. В области политики доходов необходимо принять меры по расширению налоговой базы путем сворачивания необоснованных налоговых льгот и повышения дисциплины налоговых платежей.**

**2. Сворачивание антикризисных мер в том случае, если они исчерпали свой потенциал.** Одной из общих особенностей бюджетной политики государств СНГ в последние годы явилось отсутствие стратегии сворачивания антикризисных мер и возвращения к докризисному уровню расходов по причине формирования в ряде стран СНГ достаточно влиятельного лобби, подталкивающего правительства к продолжению политики стимулирования. Это наглядно показал анализ фискальной позиции в разделе 2. В наибольшей степени это относится к Азербайджану и Кыргызстану. Бюджетная политика этих стран рискует превратиться в хронически проциклическую, что в дальнейшем может обернуться отсутствием возможности сглаживать колебания в экономике.

**3. Усиление программно-целевых принципов осуществления бюджетного процесса на всех уровнях бюджетной системы.** Многие государства СНГ имеют утвержденные долгосрочные стратегии социально-экономического развития. Основным инструментом достижения поставленных целей является бюджетная политика, основные направления которой должны быть заявлены в долгосрочной бюджетной стратегии, обеспечивающей связь систем стратегического (социально-экономического) и бюджетного планирования в долгосрочной перспективе и определяющей приоритеты развития бюджетной системы.

**4. Создание условий для расширения samozанятости населения и развития малого и среднего частного бизнеса как основы для расширения налоговой базы и диверсификации отраслей — плательщиков налогов.** Данное направление включает меры, нацеленные на упрощение процедур регистрации, лицензирования деятельности (в том числе отмены лицензирования), упрощение систем налогообложения малого и среднего бизнеса (введение упрощенных налоговых режимов, а также патентов), развитие массового предпринимательского образования, реализацию программ поддержки малого и среднего бизнеса, в том числе посредством расширения и упрощения доступа к кредитованию.

**5. Совершенствование системы налогового законодательства с целью стимулирования создания новых субъектов предпринимательства и вывода существующих бизнес-структур как источников налогов из теневого сектора.** Немаловажным ресурсом в повышении доходов государства является улучшение качества налогового администрирования как через снижение коррупционного элемента в деятельности фискальных

органов, так и через внедрение передовых методов работы, включая автоматизацию процессов.

**6. Важным элементом повышения эффективности бюджета является улучшение качества государственных закупок через внедрение соответствующего законодательства, повышение прозрачности данного процесса, создание равных условий для всех поставщиков и повышение подотчетности бюджетных организаций по качеству и эффективности закупаемых товаров и услуг.**

**7. Принятие сбалансированных или профицитных бюджетов в условиях положительной экономической конъюнктуры.** В условиях положительной внешнеэкономической конъюнктуры существует большой соблазн расходовать дополнительные средства бюджета на развитие, социальную поддержку и иные цели. Для стран — импортеров нефти в долгосрочной перспективе это приводит к долговым проблемам, которые трансформируются в резкое сокращение государственных расходов, к реструктуризации долга, снижению кредитного рейтинга, оттоку капитала, что в свою очередь нивелирует достижения многих лет в части экономического развития.

**8. Переход на принцип адресности предоставления социальных трансфертов населению.** В основу реформ в сфере социальной поддержки населения должен быть положен принцип предоставления социальной помощи преимущественно тем гражданам и домохозяйствам (относящимся к категориям, в отношении которых предусмотрены меры социальной поддержки), фактическое потребление которых находится ниже определенного уровня (например, прожиточного минимума).

**9. Пенсионная реформа.** В последние пять лет общими трендами в странах СНГ были рост продолжительности жизни, а также сокращение среднего трудового стажа (вызванного в том числе увеличением периода времени получения гражданами образования), что существенно увеличивает нагрузку как на пенсионную систему, так и на бюджет. Пенсионная реформа, на наш взгляд, представляется совершенно необходимой для обеспечения долгосрочной устойчивости бюджетной политики.

**10. Оптимизация (а в случае необходимости и сокращение) доли государственного сектора в экономике.** Высокий объем доходов государственного сектора оказывает сильное давление на экономику, препятствуя конкуренции. Необходимо пересмотреть роль государства, сократив его присутствие в банковской сфере, страховом секторе, производстве.

**11. Повышение энергетической эффективности экономики** (снижение доли потребления энергоресурсов к ВВП).



**12. Повышение прозрачности и предсказуемости управления государственными финансами.** В 1990–2000-е годы подавляющее большинство стран СНГ внедрило казначейские системы управления бюджетом, создали современные институты внешнего аудита, провели реформы налоговой политики и администрирования, таможенного администрирования, межбюджетных отношений и внебюджетных фондов, повысили степень раскрытия информации об исполнении бюджетов. В целом это обеспечило заметный прогресс в повышении прозрачности бюджетного процесса. Тем не менее во многих странах СНГ сохраняются зоны непрозрачности государственных финансов, что сужает налоговую базу, ограничивает интерес внешних инвесторов, тормозит инвестиционный процесс и негативно сказывается на долгосрочных перспективах экономического роста, а также на планах по диверсификации экономики. Под прозрачностью системы государственных финансов прежде всего подразумевается:

- открытость законодательства о бюджетном процессе, о бюджетах всех уровней бюджетной системы, а также системы всех государственных бюджетных и внебюджетных фондов (резервных, стабилизационных, социальных, пенсионных, иных бюджетных и внебюджетных фондов);
- открытость и своевременность отчетности об исполнении бюджетов всех уровней бюджетной системы, а также системы всех государственных бюджетных и внебюджетных фондов;
- наличие формализованных механизмов перераспределения финансовых средств между всеми уровнями бюджетной системы, а также системой всех государственных бюджетных и внебюджетных фондов;
- осуществление публичного контроля над деятельностью организаций с высокой долей государственной (муниципальной) собственности (по аналогии с контролем осуществления бюджетного процесса).

**13. Повышение прозрачности всех форм государственной поддержки экономики, поддержка конкуренции, усиление роли антимонопольного ведомства в оценке роли господдержки на предмет искажения конкурентного поля.** Искусственная, зачастую лоббируемая крупными игроками поддержка экономики несет риск создания необоснованных конкурентных преимуществ для отдельных субъектов хозяйственной деятельности, что в долгосрочной перспективе может негативно повлиять на их эффективность. Это также ухудшает конкурентную среду в экономике и создает условия, препятствующие росту иностранных инвестиций. Конкуренция в свою очередь сдерживает рост внутренних цен, обеспечивает быстрое перераспределение ресурсов в соответствии с сигналами рынка, а также повышает спрос на инновации со стороны бизнеса, что является необходимым условием перехода к инновационной стадии развития экономики.



## 5. РЕКОМЕНДАЦИИ ПО МЕРАМ БЮДЖЕТНОЙ И ФИСКАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ В ОТНОШЕНИИ ГРУПП СТРАН СНГ

### ЭКСПОРТЕРЫ НЕФТИ И ГАЗА

**Создание условий для опережающего развития перерабатывающих, а также иных высокотехнологических производств.** Высокие доходы бюджета от продажи углеводородов снижают стимулы к повышению эффективности экономики, могут стать причиной вытеснения других отраслей, в результате чего зависимость от нефти возрастает. Вместе с тем моноотраслевые экономики являются наиболее уязвимыми перед внешними рисками, поэтому основной целью экономической политики таких стран должна стать диверсификация экономики и диверсификация источников доходов бюджетов соответствующих стран. Можно выделить следующие составляющие такой политики:

- снижение налогового бремени на высокотехнологичные сектора экономики;
- привлечение иностранных инвестиций;
- постепенное выравнивание внутренних и мировых цен на энергоресурсы (с учетом транспортных издержек и уровня налогообложения), что будет стимулировать вложения в современные энергосберегающие технологии и технологии переработки энергоресурсов, увеличивая в свою очередь технологическую эффективность перерабатывающих отраслей и делая их менее чувствительными к изменению цен на энергоресурсы.

**Необходимо четко определить принципы и критерии накопления и использования средств резервных фондов,** предусмотреть аккумулирование в них доходов, поступающих не только от нефтяных компаний, но и компаний, занимающихся добычей других полезных ископаемых (газ, золото, медь и проч.), а также доходов от продажи государственного имущества. Данная рекомендация также актуальна для таких стран-экспортеров, как Кыргызстан и Узбекистан (экспорт золота) и Таджикистан (экспорт алюминия).

**Разработка и проведение активной антикризисной политики контрциклического характера. Наиболее эффективной антикризисной мерой является стимулирование совокупного спроса.** Применение прямого субсидирования или кредитования предприятий или банков, находящихся в кризисном состоянии, возможно только в случае высокой вероятности крайне негативных экономических или социальных последствий непринятия подобных мер. В рамках активной антикризисной политики должны быть разработаны принципы финансовой консолидации определенных групп





расходов (реструктуризация инвестиционных расходов, сокращение расходов с относительно низкой приоритетностью). Заранее должны быть определены принципы дополнительной поддержки малого бизнеса, социальной поддержки отдельных групп населения, а также мер по увеличению занятости. Особый акцент необходимо сделать на поддержке территориальных образований с моноотраслевой структурой экономики, которые испытывают повышенное влияние кризиса.

**Рекомендуется сдерживание роста социальных обязательств в период перегрева экономики для снижения доли расходов бюджета в ВВП.** В связи с этим целесообразно ограничить индексирование социальных обязательств в рамках бюджетного процесса, что, собственно, актуально для большинства стран СНГ.

### **СТРАНЫ С ОТНОСИТЕЛЬНО НЕБОЛЬШИМ РАЗМЕРОМ ЭКОНОМИКИ, ЭКСПОРТЕРЫ ТРУДОВЫХ РЕСУРСОВ**

**В силу ограниченной возможности снижения расходов бюджета властям стран этой группы целесообразно сосредоточить внимание на повышении доходной части бюджетов и консолидации бюджетных расходов.** Необходимо пересмотреть политику необоснованных налоговых льгот, изъятий, каникул для государственных и частных предприятий, а также принять усиленные меры по улучшению налогового и таможенного администрирования, которое несет в себе существенный потенциал повышения доходов бюджета. Целесообразно пересмотреть практику предоставления социальных субсидий всем группам населения без учета нуждаемости, например, практику субсидирования населения через тарифы на коммунальные услуги. В частности, для Кыргызстана экономия бюджетных расходов от реализации подобных мер должна составить не менее 6–7% ВВП.

**При условии проведения реформ в тарифообразовании энергосекторов этих стран потребность в социальной защите бедных слоев возрастет многократно.** Необходимо учесть, что «энергетические» пособия в этих странах в настоящее время ориентированы на существующие тарифы (находящиеся ниже уровня себестоимости), и они не играют большой роли в формировании расходов. Вместе с тем повышение тарифов потребует особенного внимания к адресности соцзащиты, что будет являться важным моментом для повышения эффективности использования бюджетных средств. Одновременно нужно больше внимания уделять «общей» социальной защите населения — в РТ такая поддержка практически отсутствует, а в КР, по мнению экспертов, существует значительное количество ошибок невключения в систему.

**Очень важной для этой группы стран (особенно для КР и РТ) в долгосрочной перспективе становится пенсионная**

**реформа (или реформа системы социальной защиты — в зависимости от выбранного подхода),** которая обусловлена большим количеством мигрантов, не платящих налоги и соотчисления в бюджеты своих стран. При наступлении пенсионного возраста многие из них возвращаются в свои страны в расчете на получение пенсий.

**Целесообразно применять политику сдерживания роста социальных обязательств в период благоприятной экономической конъюнктуры в стране для снижения доли расходов бюджетов в ВВП.** В связи с этим целесообразно ограничить индексирование социальных обязательств в рамках бюджетного процесса.

**Для стран, экспортирующих полезные ископаемые, целесообразно создание резервных фондов.** Средства фондов целесообразно расходовать для исполнения ключевых социальных обязательств без привлечения заимствований в период кризиса. Резервный фонд позволит не допустить наращивания расходных обязательств, исполнение которых в период кризиса может привести к повышению нестабильности бюджетной системы.

**Снижение зависимости бюджета от официальной помощи развитию, отличающейся низким уровнем предсказуемости.** Регулярно проводимые для стран указанной группы и Беларуси обзоры государственных расходов и финансовой подотчетности (PEFA) показывают оценку предсказуемости бюджетной поддержки доноров (самый низкий рейтинг в диапазоне «Д»). Для решения описанных выше задач целесообразно сделать акцент на повышении эффективности и результативности расходов. Для этого желательно поэтапно внедрять механизмы бюджетирования, ориентированного на результат, с элементами программного подхода. При этом программный подход даст результаты только после того, как будут успешно завершены реформы «первого поколения» в части установления бюджетной дисциплины, предсказуемости наличия ресурсов для администраторов бюджета в течение года и т. д., что требует как минимум внедрения казначейской системы исполнения бюджета и эффективного управления кассовой наличностью.

**Значительным резервом повышения конкурентоспособности экономик СНГ является совершенствование структуры государственных расходов.** Здесь налицо как минимум две острейшие проблемы, преимущественно вызванные «кризисом перехода» — резким падением ВВП на душу населения в 1990-е годы в большинстве стран СНГ и, соответственно, острой нехваткой как частных, так и государственных инвестиционных ресурсов.

Во-первых, сохраняется унаследованный от советского периода «перекос» в сторону капитальных вложений и, в особенности, нового строительства в ущерб расходам на текущий ремонт, поддержание и перевооружение основных фондов. Этот «перекос» в той или иной





степени сохранился в разных странах СНГ после обретения ими суверенитета. Результатом стала как минимум четвертьвековая эпоха недоинвестирования, высокий уровень износа многих производственных мощностей и инфраструктурных объектов. В ряде стран фактором, усугубившим эту ситуацию, является политика поддержания тарифов на многие товары и услуги на уровне, не обеспечивающем покрытие даже текущих расходов, не говоря уже об инвестировании в реконструкцию основных фондов. Помимо рисков техногенных катастроф, эта ситуация существенно сужает возможности наполнения бюджета налоговыми поступлениями от предприятий (пример — электроэнергетика стран Центральной Азии) и в инфраструктурных отраслях, которые сами по себе не генерируют доходов для бюджета (например, бесплатные автодороги), но оказывают сдерживающее влияние на уровни товарооборота, прибылей, а следовательно, и на налоговый потенциал компаний, которые пользуются услугами инфраструктурных отраслей. В последние годы в ряде стран СНГ активно идет модернизация сети авто- и железных дорог, что обеспечит рост товарооборота и расширение налоговой базы их бюджетов, но здесь очень многое еще предстоит сделать. Интеграционные процессы на пространстве СНГ способны оказать благотворное влияние на повышение объема и эффективности инвестиционных бюджетов стран СНГ.

Во-вторых, «кризис перехода» привел к существенному сокращению расходов на развитие человеческого потенциала и искажению их структуры в пользу заработной платы и в ущерб другим категориям расходов в этих секторах (например, на оборудование, методические и расходные материалы и т.п.). В попытке сохранить кадры врачей и учителей страны СНГ жертвовали прежде всего капитальными расходами на развитие этих отраслей. Особенно остро эти проблемы стоят в странах СНГ с низким уровнем доходов, где доля расходов на заработную плату составляла в общей сумме расходов в этих отраслях 80–90%. Результатом стало заметное ослабление в 1990-е годы систем здравоохранения и образования в ряде стран СНГ, которое лишь частично компенсировано более высокими расходами в истекшем десятилетии. Далеко не во всех республиках внедрены современные методы управления данными отраслями, что сдерживает эффективность государственных расходов. Как и в случае с отраслями материального производства, самая насущная задача здесь — даже не увеличение уровня капитальных расходов в этих отраслях, а реформа управления ими (в частности, внедрение подушевого финансирования и бюджетного планирования, нацеленного на результат) с целью повышения эффективности каждого тенге, рубля или драма, направляемых на социальные нужды, и восстановления того преимущества в развитии человеческого потенциала, которое наши страны имели четверть века назад.

С целью повышения стабильности бюджетной системы **целесообразно использовать фискальные (бюджетные) правила в бюджетной практике.**

## СТРАНЫ С ДИВЕРСИФИЦИРОВАННОЙ СТРУКТУРОЙ ВНУТРЕННЕГО ПРОИЗВОДСТВА

**Проведение контрциклической бюджетной политики, создание резервных фондов.** Для стран, имеющих диверсифицированную структуру внутреннего производства, в период относительной стабильности целесообразно сдерживание роста текущих расходов и создание резервных фондов. Накопленные средства необходимо использовать в случае реализации кризисных сценариев для выполнения ключевых социальных обязательств.

**Реформирование системы субсидирования внутренних цен на энергоресурсы.** Страны данной группы так и не провели реструктуризацию энергетического сектора. Для населения цены на электричество, газ и отопление находятся ниже рыночных, что вынуждает государство предоставлять предприятиям субсидии на покрытие убытков. Эта система непрозрачна и не создает стимулов к повышению эффективности функционирования энергетического сектора и жилищно-коммунального хозяйства, не стимулирует использование энергосберегающих технологий и улучшение качества предоставляемых услуг.

**Сокращение субсидирования производителей.** Для некоторых стран, помимо сокращения субсидий предприятиям энергетического сектора, также актуальна реорганизация субсидирования сельского хозяйства и предприятий, производящих продукцию или предоставляющих услуги в неторгуемых сферах. Способ стимулирования экономики посредством предоставления прямых субсидий является наименее эффективным и искажает структуру цен в экономике. Более эффективным методом могло бы стать сочетание государственных закупок и кредитов (в ограниченном объеме, с прозрачными критериями распределения), однако критерии предоставления кредитов должны быть прозрачны и одинаковы для всех участников рынка.

**Сокращение директивного кредитования предприятий за счет государственных средств.** Весьма актуально для некоторых стран сокращение объемов кредитования предприятий в рамках государственных программ. Желателен переход к более прозрачной системе поддержки ключевых отраслей экономики.

**Переход на адресную систему социальной защиты вместо субсидирования цен.** Программы социальной поддержки в странах группы основаны в первую очередь на категориальном подходе, а не на оценке нуждаемости. Переход к оказанию адресной помощи позволит сократить объем социальных расходов, повысив при этом их эффективность. Также адресная поддержка позволит сгладить последствия повышения цен на услуги коммунального хозяйства для наименее обеспеченных слоев населения.



## 6. РЕКОМЕНДАЦИИ ПО МЕРАМ БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ ДЛЯ СМЯГЧЕНИЯ ПОСЛЕДСТВИЙ КРИЗИСА

Описанные сценарии последствий долгового кризиса еврозоны, финансового кризиса в Китае, а также фискальной консолидации в США предполагают общее снижение мировых цен на нефть, снижение общего совокупного спроса со стороны соответствующих экономик, бегство капитала (в том числе спекулятивного) с развивающихся рынков и, наконец, ограничение (или полное прекращение) внешних банковских заимствований. Через соответствующие механизмы экономик стран СНГ это ударит по их бюджетной системе. В этих условиях рекомендуется проводить контрциклическую бюджетную и монетарную политику, направленную на поддержку банковской системы, реального сектора экономики, а также социально незащищенных слоев населения с соблюдением следующих принципов:

- максимально жесткое разделение между государством и бизнесом сфер ответственности в условиях кризиса: бизнес занимается реструктуризацией и повышением своей эффективности, а государство — решением социальных проблем, а не наоборот;
- поддержка совокупного спроса (через государственные закупки, субсидирование приобретения предметов длительного пользования и т. д.);
- сокращение налоговой нагрузки на малый бизнес, а также сырьевой сектор экономики;
- отказ от прямого предоставления трансфертов или иной финансовой помощи несостоятельным предприятиям или организациям;
- отказ от прямой поддержки фондового рынка;
- поддержка ликвидности банковской системы;
- временное расширение социальной поддержки отдельных категорий населения с использованием принципа адресности.

### ЭКСПОРТЕРЫ НЕФТИ И ГАЗА

В случае реализации умеренно негативного сценария существенная бюджетная консолидация не потребуется. Произойдет относительно небольшое и непродолжительное падение нефтегазовых доходов. Будет наблюдаться краткосрочное падение доходов бюджетов и увеличение дефицита. Целесообразно пересмотреть ряд инвестиционных программ с целью увеличения сроков реализации, а также скорректировать программу заимствований.

В случае осуществления сценария масштабного кризиса еврозоны произойдет существенное снижение нефтегазовых доходов. Как след-

стве, резко упадут доходы бюджетов на срок не менее года. В связи с этим необходима реализация следующих мер:

- фискальная консолидация и отмена наименее приоритетных программ;
- введение дополнительных программ социальной поддержки наименее защищенных слоев населения;
- широкомасштабное использование средств резервных фондов для выполнения бюджетных обязательств;
- пересмотр программы и стратегии бюджетных заимствований при недостаточности ресурсов резервного фонда на период восстановления экономики;
- применение инструментов стимулирования совокупного спроса.

При неожиданно быстром росте цен на энергию необходимо задействовать инструменты, стерилизующие дополнительно поступающие доходы, и по-прежнему ориентироваться на проведение жесткой бюджетной политики, поскольку произойдет повышение доходов бюджетов. Сценарий роста цен на продовольствие не представляет угрозы для стран — экспортеров нефти. Потребуется лишь дополнительная социальная поддержка наименее защищенных слоев населения.

### **СТРАНЫ С ОТНОСИТЕЛЬНО НЕБОЛЬШИМ РАЗМЕРОМ ЭКОНОМИКИ, ЭКСПОРТЕРЫ ТРУДОВЫХ РЕСУРСОВ**

В реализации умеренно негативного сценария целесообразно пересмотреть инвестиционную программу бюджета по срокам реализации и отказаться от реализации наименее приоритетных проектов. Бюджетный дефицит целесообразно покрывать за счет средств созданных резервных фондов или внешних заимствований, с учетом долгосрочной стратегии займов.

В случае осуществления сценария масштабного кризиса еврозоны доходы бюджетов значительно снизятся, что потребует существенной бюджетной консолидации:

- пересмотр инвестиционной программы бюджета;
- утверждение антикризисной программы расходов, предусматривающей меры дополнительной поддержки социально незащищенных слоев населения;
- принятие (или корректировка существующих) программ стимулирования занятости и программ развития малого бизнеса;
- отмена наименее приоритетных расходных обязательств бюджета;
- принятие плана государственных заимствований, согласованных со скорректированными прогнозами доходов и оценкой расходных обязательств бюджета.





## СТРАНЫ С ДИВЕРСИФИЦИРОВАННОЙ СТРУКТУРОЙ ВНУТРЕННЕГО ПРОИЗВОДСТВА

Умеренно негативный сценарий, приводящий к сокращению совокупного спроса со стороны стран Европейского союза, приведет к сокращению доходов экспортоориентированных предприятий и, следовательно, к сокращению доходов бюджетов. Необходимо будет проводить бюджетную консолидацию и увеличивать объем долга для финансирования принятых ранее социальных обязательств. Скорее всего, к этому моменту страны не успеют накопить достаточно резервных средств, чтобы профинансировать запланированные расходы, однако при условии сокращения расходных обязательств, в первую очередь за счет приостановления инвестиционных программ и отказа от субсидий предприятиям, бюджетная система может справиться с кризисом за счет повышения объема заимствований.

Если кризис еврозоны будет сопровождаться финансовым кризисом в Китае, еще больше снизятся доходы Украины от экспорта. Кроме того, для стран группы существенно уменьшатся возможности по привлечению дополнительных финансовых ресурсов. В результате потребуется более жесткая, чем в случае кризиса только еврозоны, бюджетно-налоговая политика. Аналогичная политика понадобится и в случае, если кризис еврозоны будет проходить одновременно с фискальной консолидацией в США.

## 7. РЕГИОНАЛЬНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНИЦИАТИВЫ

Регионализация международной финансовой системы является важным трендом последних десятилетий. В рамках этого процесса возможна реализация ряда инициатив, способствующих повышению экономической стабильности. Данный раздел содержит соответствующие предложения.

ТС и ЕЭП — механизмы естественной макроэкономической стабилизации. Двадцать лет, прошедшие с момента распада СССР, характеризовались преимущественно центробежными тенденциями в развитии хозяйственных комплексов новых независимых государств. Однако в последние годы все сильнее проявляется тренд к интеграции и усилению не только торговых, но и производственных, кооперационных и инвестиционных связей между рядом постсоветских государств. Наиболее явно этот тренд выражен для стран — членов ТС России, Беларуси и Казахстана. С 1 января 2012 года вступили в силу первые 17 соглашений, формирующие основу ЕЭП. Эти соглашения регламентируют ряд ключевых тем экономического сближения «тройки» — от координации макроэкономической политики до трудовой миграции. Общий рынок товаров, услуг, капитала и труда, соз-

даваемый в рамках ТС и ЕЭП, в состоянии выступить естественным макроэкономическим стабилизатором для меньших по объему экономики стран; он создает ряд возможностей для дополнительного роста.

Крупный положительный экономический эффект достигается в долгосрочном периоде. Ключ — глубокая технологическая кооперация. Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН, Институт экономики и прогнозирования НАН Украины и Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития (ЕАБР) осуществили исследовательский проект, нацеленный на оценку экономических эффектов ТС (ЕАБР, 2012). Согласно расчетам, суммарный накопленный эффект от создания ЕЭП за период 2011–2030 годов может достичь для четырех стран величины \$900 млрд (в ценах 2010 года). Дополнительный эффект этого варианта интеграции при вступлении Украины в ТС оценивается в \$219 млрд (\$12.2 млрд в среднем в год). В страновом разрезе эффект составляет порядка 14% ВВП Беларуси, 6% ВВП Украины, 3.5% ВВП Казахстана и 2% ВВП России. В расчете на душу населения основными благоприобретателями от интеграции станут Беларусь, Украина и Казахстан, в абсолютном значении — Россия. Вместе с тем собственно «быстрые» эффекты, основанные на ликвидации тарифных барьеров, довольно незначительны. Основной эффект может быть достигнут лишь в долгосрочной перспективе — в рамках конкретных инициатив и проектов в технологических отраслях, продовольственном и наукоемком секторах, при позитивных изменениях на рынках капитала и труда, развитии образования и здравоохранения, при изменении логики работы предприятий, учитывающих новые правила игры. Интеграционные соглашения открывают широкие возможности, но их еще нужно реализовать.

Трудовая миграция — важнейший элемент евразийской интеграции; денежные переводы — мощный канал трансмиссии экономического роста и рисков. Специфика постсоветского пространства, общие корни и язык способствовали развитию динамичного и колоссально по объему единого рынка труда. По оценкам экспертов, трудовые мигранты (ТМ) составляют около 7–8% рабочей силы в РФ и формируют порядка 6% российского ВВП (не менее \$100 млрд в 2011 году). С другой стороны, денежные переводы ТМ составляют до 30 и более процентов ВВП ряда постсоветских государств. Денежные переводы ТМ стали одним из основных вторичных каналов трансмиссии как экономического роста России и Казахстана странам — донорам рабочей силы, так и соответствующих рисков.

## **КООРДИНАЦИЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ И БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ**

Кризис побудил ряд интеграционных объединений выйти на принятие принципов и обязательств единой макроэкономической поли-





тики. В Европейском союзе подписан фискальный пакт ЕС. Пакет соглашений Единого экономического пространства, вступивший в силу с 1 января 2012 года, включает соглашение о согласованной макроэкономической политике ЕЭП, способное иметь важные последствия для минимизации рисков государственных финансов «тройки», а также возможных будущих членов ЕЭП.

Формирование ТС и ЕЭП, запустив практику координации ряда параметров макроэкономической и бюджетной политики группы стран, ввело в действие факторы конкуренции юрисдикций и налоговых режимов. В настоящее время стоит задача обеспечения реального действия данного соглашения, внедрения его в практику работы и обеспечения выполнения заданных критериев. Координация макроэкономической политики необходима для того, чтобы идущие структурные процессы — например, уже наблюдаемая на практике конкуренция юрисдикций — не разорвали «ткань» формируемого Единого экономического пространства.

Соглашение о согласованной макроэкономической политике ЕЭП предусматривает:

- обеспечение макроэкономической стабильности и развития экономики;
- формирование единых принципов функционирования экономики;
- согласование параметров основных макроэкономических показателей в целях повышения устойчивости и углубления интеграции экономик участников;
- разработку общих принципов и ориентиров для прогнозирования социально-экономического развития сторон.

Согласовываться должен трехлетний интервальный период прогнозной оценки цены на нефть марки Brent, темпов развития мировой экономики и курса национальных валют сторон к доллару и (или) евро. Устойчивость экономического развития принимается сторонами в границах следующих количественных параметров: годовой дефицит государственного бюджета не выше 3% ВВП, уровень государственного долга не выше 50% ВВП, уровень инфляции не выше 5% от уровня инфляции государства-участника с наименьшим ростом цен.

Выработка единой методологии бюджетных операций и единой классификации квазибюджетных операций в качестве первых шагов. На сегодняшний день методологические подходы существенно отличаются даже в «интеграционном ядре» ЕЭП, что не всегда позволяет проводить адекватные межстрановые сравнения. Работа над едиными методологиями и классификациями благодаря своему техническому характеру является отличной отправной точкой для практического сотрудничества.

Организация регулярных встреч «шерп» (доверенных лиц руководителей стран) для координации и согласования макроэкономической, бюджетной и денежно-кредитной политики. Еще одним техническим механизмом с солидным эффектом может стать организация регулярных встреч (предположительно ежеквартально) «комитетов шерп» (в том числе в формате телеконференций) трех групп: представителей государств — членов ЕЭП на уровне не ниже заместителей министров финансов (бюджетная политика, забалансовые операции, денежно-кредитная политика); представителей государств — членов ЕЭП на уровне не ниже заместителей министров экономики (базовые количественные параметры макроэкономической стабильности); представителей государств — членов ЕЭП на уровне не ниже заместителей глав Централных/Национальных банков (денежно-кредитная политика). Идея требует дальнейших консультаций с соответствующими министерствами и ЕЭК.

Деятельность «комитетов шерп» будет способствовать решению трех задач: во-первых, выработке совместной методологии и классификации бюджетных и квазибюджетных операций; во-вторых, координации выполнения задачи обеспечения стабильности внутригодичного исполнения бюджета; и, в-третьих, координации среднесрочного и долгосрочного прогнозирования и планирования мер оперативного реагирования на внешние факторы нестабильности. Координация регулярного проведения встреч «шерп» может быть поручена департаментам, находящимся в подчинении члена коллегии ЕЭП по основным направлениям интеграции и макроэкономики. Три тройки «шерп» сформируют еще одну «великолепную девятку» интеграции наряду с Коллегией ЕЭП.

## **АНТИКРИЗИСНЫЙ ФОНД ЕВРАЗЭС**

Задачи антикризисной стабилизации на пространстве СНГ могут решаться путем создания региональных финансовых инструментов дополнительно к уже действующим в регионе национальным и глобальным. Первым подобным опытом стал Антикризисный фонд ЕврАзЭС. Шесть государств-участников наполнили его ликвидностью в размере порядка 0.5% их совокупного ВВП. АКФ — это одна из региональных финансовых инициатив, возникших в последние годы в рамках региональных интеграционных объединений. Как правило, эти инициативы имеют целью стабилизацию платежных балансов и бюджетов государств-участников и курсов их национальных валют. В этом они существенно отличаются от международных банков развития, которые обеспечивают антикризисное стимулирование экономики путем реализации инвестиционных проектов. Опыт существования этих двух групп международных институтов был учтен при образовании АКФ, который получил от своих стран-учредителей инструменты как для нужд



антикризисного регулирования, так и для стимулирования роста. Уникальность АКФ заключается именно в объединении этих двух функций (Шаталов, 2012).

В настоящее время АКФ располагает только внесенными его учредителями средствами и не имеет возможности применять дополнительный инструментарий, доступный международным стабилизационным механизмам, имеющим статус финансовой организации, в виде государственных гарантий стран-учредителей. Например, Европейский фонд финансовой стабильности (ЕФФС — European Financial Stability Facility, EFSF) располагает €80 млрд взносов стран в валюте и €780 млрд в гарантиях государств еврозоны, под которые ЕФФС имеет право выпускать облигации.

АКФ, как и другие РФИ, был создан в силу стремления региональных группировок иметь свои собственные, максимально гибкие инструменты для решения антикризисных задач. Он был создан в условиях:

- нарастания государственных настроений и усиления регулирования мировых финансовых рынков и тех частей финансовой системы, где ярко обнажилась неспособность рыночных механизмов сдерживать системные риски, и
- малого запаса прочности ряда национальных экономик, вызванного допущением макроэкономических деформаций в попытке стимулировать рост.

Обсуждение дальнейшего развития Антикризисного фонда может проходить по двум векторам — придание нового функционала и расширение членства. По инвестиционному направлению деятельности фонда, пожалуй, самый важный вопрос — насколько обоснованной является его нацеленность на разработку проектов материальной инфраструктуры. Инвестиции в человеческий потенциал — повышение качества национальных систем здравоохранения и образования — в соответствии с исследованиями ООН и Всемирного банка дают более значительный эффект в плане обеспечения устойчивого развития и повышения конкурентоспособности, чем инвестиции в здания и сооружения. Не менее важны инвестиции в рост эффективности институтов государства и общества. Например, хорошо реализованная реформа налогового администрирования может одновременно снизить налоговую нагрузку на бизнес и привести к повышению наполняемости бюджета налоговыми поступлениями на 2–3% ВВП. Работа в этих областях логично вытекает из уставных задач фонда. Во-вторых, открыт вопрос о расширении членства фонда с включением других стран СНГ, что позволит диверсифицировать его вложения и повысить стабильность фонда. Рекомендации по расширению функционала и членства АКФ требуют дальнейшей проработки.

## СТРУКТУРНЫЙ ФОНД ЕЭП

Запрос стран СНГ на инвестиционный характер роста. Эффективность экономической интеграции на пространстве СНГ получает все более четкие расчетные параметры на примере интеграционного ядра, складывающегося вокруг ЕЭП (Винокуров, 2009). По характеру основного капитала обрабатывающей промышленности, базовых инвестиционных вложений в инфраструктуру, энергетику и социальный сектор национальные экономики СНГ в значительной степени опираются на капиталовложения еще советского периода. Оцененный экспертами предел модернизационного роста по загрузке основных средств в промышленности, достигнутый более крупными экономиками СНГ в 2008 году, свидетельствует о безальтернативности запроса со стороны СНГ на инвестиционный характер роста, необходимого национальным экономикам Содружества в перспективе ближайших 20 лет.

Интеграция является встроенным стабилизационным механизмом и дополнительным механизмом роста в регионе СНГ. Углубление интеграции внутри ЕЭП России, Казахстана и Беларуси за счет развития торговых связей, кооперации производств и выравнивания технологического уровня развития приведет к росту совокупного ВВП и повышению доли перерабатывающих производств в валовом продукте. Дополнительный вклад в ВВП скажется на росте занятости, доходов домашних хозяйств и национального бюджета стран (Центр интеграционных исследований ЕАБР, 2012).

В таких условиях страны ЕЭП могут подойти к решению о создании дополнительного механизма наращивания своей конкурентоспособности в глобальной экономике и выравнивания регионального экономического развития в виде Структурного фонда ЕЭП.

Европейский опыт свидетельствует, что структурные фонды могут играть важную роль не только (и, может быть, не столько) в уменьшении неравенства доходов, но и в строительстве и модернизации трансрегиональной инфраструктуры (автомобильных дорог, железнодорожного сообщения, линий электропередачи). Задача для ЕЭП и региона СНГ в целом, не теряющая актуальности, особенно в контексте темы расширения ЕЭП.

Рекомендуется рассмотреть идею создания Структурного фонда ЕЭП, средства которого направлялись бы на софинансирование проектов трансграничной и приграничной инфраструктур. Подобный фокус способствовал бы сближению экономик, усилению связей между ними и естественной конвергенции доходов. Источником фондирования Структурного фонда могли бы выступить собираемые в рамках Таможенного союза таможенные пошлины. В настоящее время они распределяются в соответствии с согласованной формулой по национальным бюджетам.



Создание государствами — членами ЕЭП Структурного фонда станет приглашением странам СНГ к углублению региональной интеграции. Может быть рассмотрена идея подключения к Структурному фонду ЕЭП и иных республик региона — прежде всего кандидатов на вступление в Единое экономическое пространство. Целью может стать финансирование трансграничных транспортных и иных сетей как необходимая и ключевая составляющая экономической интеграции, требующая для своего развития длительных целенаправленных усилий. Безусловно, идея Структурного фонда требует тщательной проработки и оценки целесообразности, в том числе с точки зрения бюджетной эффективности.

### **РЕГИОНАЛЬНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР: ПОВЫШЕНИЕ ЛИКВИДНОСТИ И ВОЗМОЖНОСТЕЙ ФОНДИРОВАНИЯ ЧЕРЕЗ РЕГИОНАЛИЗАЦИЮ ФИНАНСОВ**

Очевидна необходимость концентрации капитала и инвестиций в СНГ. Дезинтеграционные тенденции последних двух десятилетий, отразившиеся в относительной отрицательной динамике взаимной торговли ряда стран СНГ, не снижают интеграционного потенциала Содружества. Снижение взаимных инвестиций в тот же период, их замещение внешними инвестициями на фоне недостаточности внутренних инвестиций также говорят не о пределе интеграции, а о существенном потенциале инвестиционного взаимодействия в регионе на будущее. В условиях недостаточности внутренних и взаимных инвестиций страны СНГ осуществляют привлечение внешних инвестиций в те ресурсы внутреннего роста, которые вызывают спрос у международных инвесторов. Сложившаяся ситуация указывает на необходимость концентрации капитала и инвестиций в самом СНГ, подтверждая востребованность дальнейшей финансовой регионализации и целесообразность развития Регионального (международного) финансового центра.

Речь идет о построении единого евразийского финансового центра, элементы инфраструктуры которого могут располагаться в разных странах ЕврАзЭС, будучи объединенными в единую систему биржевой торговли, клиринга и расчетов. В силу явных экономических и технологических преимуществ большая их часть может быть расположена в России. Но и в этом случае есть возможность найти ту или иную форму участия стран ЕврАзЭС (и в первую очередь Казахстана) в капитале и физической инфраструктуре основных инфраструктурных институтов подобного наднационального МФЦ (ЕАБР, 2010). Региональный финансовый центр уже в краткосрочной перспективе мог бы сыграть положительную роль в повышении ликвидности таких национальных валют, как рубль и тенге.

Мы отмечаем важность и своевременность системы решений

и инициатив на региональном уровне, направленных на обустройство региональной финансовой системы в интересах обеспечения роста и минимизации рисков для государственных финансов. В связи с этим к уже существующим на пространстве СНГ механизмам развития и финансовой стабилизации (ЕАБР, АКФ, Межгосбанк СНГ) в перспективе могут добавиться Структурный фонд ЕЭП и Региональный финансовый центр.

## ЛИТЕРАТУРА

Acts on Republic of Azerbaijan Oil Fund's activity. Доступно на: [http://www.oilfund.az/index.php?page=fondun-fealiyyetine-dair&hl=en\\_US](http://www.oilfund.az/index.php?page=fondun-fealiyyetine-dair&hl=en_US).

Acts on Republic of Azerbaijan Oil Fund's Budget. Доступно на: [http://www.oilfund.az/en\\_US/huequqi-senedler/fondun-buedcesine-dair.asp](http://www.oilfund.az/en_US/huequqi-senedler/fondun-buedcesine-dair.asp).

Barbone, L. et al (2010) The Great Crisis and Fiscal Institutions in Eastern and central Europe and Central Asia. *World Bank Policy Research Working Paper* no. 5453, September.

Freinkman, L. et al (2003) *Quasi-fiscal Activities, Hidden Government Subsidies, and Fiscal Adjustment in Armenia*.

Honohan, P. and Klingebiel, D. (2000) *Controlling the Fiscal Costs of Banking Crises*.

IMF (2008) Republic of Uzbekistan: 2008 Article IV Consultation-Staff Report; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Republic of Uzbekistan. *IMF Country Report No. 08/235*. July.

IMF (2010) Republic of Armenia: Article IV Consultation, First Review Under the Extended Financing Facility and Extended Credit Facility, and Request for Modification of Performance Criteria-Staff Report; Public Information Notice and Press Release on the Executive Board Discussion. *IMF Country Report No. 10/350*. December.

IMF (2010) Republic of Kazakhstan: 2010 Article IV Consultation-Staff Report; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Kazakhstan. *IMF Country Report No. 10/241*. July.

IMF (2011) Republic of Armenia: Third Reviews Under the Extended Fund Facility and Extended Credit Facility, and Request for Modification of Performance Criteria-Staff Report; Staff Supplements; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Republic of Armenia. *IMF Country Report No. 11/366*. December.

IMF (2011) Republic of Azerbaijan Staff Report for the 2011 article iv consultation IMF. *IMF Country Report No. 12/5*. 20 December.

IMF (2011) Republic of Kazakhstan: Selected Issues. *IMF Country Report No. 11/151*. June.

IMF (2011) Republic of Moldova: Third Reviews Under the Extended Arrangement and Under the Three-Year Arrangement Under the Extended Credit Facility, and Request for Modification of Performance Criteria-Staff Report; Staff Supplement; Press Release. *IMF Country Report No. 11/200*. July.

IMF (2011) Ukraine: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2008 Stand-By Arrangement. *IMF Country Report No. 11/325*. November.





IMF (2011) Ukraine: First Review Under the Stand-By Arrangement-Staff Report; Staff Statement; Press Release on the Executive Board Discussion. *IMF Country Report No. 11/52*. February.

IMF (2012) Moldova Growing Strongly Despite Rising Risks. IMF Survey online, February 10.

IMF (2012) Republic of Azerbaijan: Selected Issues. *Country Report No. 12/6/IMF*. January.

IMF (2012) Republic of Moldova: Fourth Reviews Under the Extended Arrangement and Under the Three-Year Arrangement Under the Extended Credit Facility, and Requests for Waiver for Nonobservance of a Performance Criterion and for Modification of a Performance Criterion-Staff Report; Staff Statement; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Republic of Moldova. *IMF Country Report No. 12/38*. February.

IMF (2012) Republic of Tajikistan: Fifth Review Under the Three-Year Arrangement Under the Extended Credit Facility, Request for Waiver of Nonobservance of Performance Criteria, and Request for Modification of Performance Criteria-Staff Report; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Republic of Tajikistan. *IMF Country Report No. 12/32*. February.

IMF (2012) Charleen Gust and Daria Zakharova, Strengthening Russia's Fiscal Framework. *IMF Working Paper, WP/12/76*.

IMF (2012) World Economic Outlook. Update.

International Development Association (2011) Program document for a proposed grant in the amount of sdr 6.4 million (\$10 million equivalent) to the Republic of Tajikistan. 5 July 2011.

Macroeconomic indices of the Republic of Azerbaijan. Доступно на: <http://www.maliye.gov.az/en/node/941>.

Marrison, C. (2001) Risk Measurement for Project Finance Guarantees. *The Journal of Project Finance*. Summer. Available at: [www.riskintegrated.com/DigitalAsset.aspx?id=88](http://www.riskintegrated.com/DigitalAsset.aspx?id=88).

Perotti, R. (2007) Fiscal Policy in Developing Countries: a Framework and Some Questions. *The World Bank Policy Research Paper*. Available at: [http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2007/09/20/000158349\\_20070920144922/Rendered/PDF/WPS4365.pdf](http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2007/09/20/000158349_20070920144922/Rendered/PDF/WPS4365.pdf).

Petri, M., et al (2002) *Energy Quasi-Fiscal Activities in BRO Countries*. Mimeo, IMF.

Polackova, H. and Schick, A. (2002) *Governments at Risk*. Washington, DC: International Bank for Reconstruction and Development/World Bank.

Serven, L. (2007) Fiscal Rules, Public Investment, and Growth. *The World Bank Policy Research Paper*. Available at: [http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2007/11/09/000158349\\_20071109092909/Rendered/PDF/wps4382.pdf](http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2007/11/09/000158349_20071109092909/Rendered/PDF/wps4382.pdf).

Shatalov, S., et al (2000) *Managing Fiscal Risk in Bulgaria*. Washington, DC: World Bank.

Travers, L., Kropp, D. (2002) *Infrastructure and Energy: The Political Economy of Quasi-fiscal Activities in ECA*.

Wagner, A. (1967) *Three Extracts on Public Finance*. In: *Classics in the Theory of Public Finance*. Ed. by R. A. Musgrave, A. T. Peacock. St. Martin's Press: New York.

World Bank (2010) Republic of Armenia. Public Financial Management Reform Priorities. *Report No 56846*.

World Bank (2011) International Development Association Program Document FOR A Proposed Grant IN THE Amount OF SDR 6.4 Million (Us\$10 Million Equivalent) TO the Republic Of Tajikistan For a Fifth Programmatic Development Policy Grant. *Report No. 59123-TJ*.

World Bank (2011) Moldova After the Global Crisis. Promoting Competitiveness and Shared Growth. *Report No. 55195-MD*. June 14.

World Bank (2011) Republic of Armenia. Fiscal Consolidation and Recovery. (In Two Volumes. *Report No. 62587-AM*.

World Bank (2011) Russia. Public Expenditure Review. *Report No. 58836-RU*.

Бюджетное законодательство Республики Азербайджан. Доступно на: <http://www.maliye.gov.az/en/node/35>.

Бюджетное законодательство Республики Таджикистан. Доступно на: <http://minfin.tj/index.php?do=static&page=norm#zakrt>.

Винокуров Е. (2009) *Система индикаторов евразийской интеграции*. ЕАБР: Алматы. Доступно на [www.eabr.org/r/research/analytics/centre/projects/siei/](http://www.eabr.org/r/research/analytics/centre/projects/siei/).

Всемирный банк (2011) В поисках путей обеспечения экономического роста в Таджикистане: активизация притока частных инвестиций. Республика Таджикистан. Экономический меморандум по стране. *Отчет № 54677-TJ*.

Всемирный банк (2011) Обзор государственных расходов в Республике Беларусь. Реформирование бюджетно-налоговой сферы в целях восстановления устойчивого экономического роста. Доклад № 63566-BY.

Всемирный банк (2012) Возобновление экономического роста: доклад об экономике России. № 27.

Всемирный банк (2012) Доклад Всемирного банка об экономике России. № 27. Доступно на: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTRUSSIANHOME/EXTRUSSIANCOUNTRIES/ECAINRUSSIANEXT/RUSSI AINRUSSIANEXT/0,,contentMDK:23153530~menuPK:447337~pagePK:2865066~piPK:2865079~theSite PK:447318,00.html>.

Государственный бюджет Республики Казахстан. Доступно на: <http://www.minfin.kz/index.php?act=budjet&lang=rus&vb=3&uin=1120634698&search=1>.

Гурвич Е., Прилепский И. (2010) Чем определялась глубина спада в кризисный период? *Журнал Новой Экономической Ассоциации*. № 8.

Доходы бюджета Республики Узбекистан в 2010 году. Доступно на: [http://rgbw.ru/index.php?option=com\\_content&task=view&id=13761&Itemid=43](http://rgbw.ru/index.php?option=com_content&task=view&id=13761&Itemid=43).

ЕАБР (2010) *Перспективы интеграции фондовых рынков России и Казахстана*. Отраслевой обзор № 10. ЕАБР: Алматы. Доступно на: [www.eabr.org/general/upload/docs/publication/analyticalreports/full\\_version\\_10\\_rus.pdf](http://www.eabr.org/general/upload/docs/publication/analyticalreports/full_version_10_rus.pdf).

Законы, регламентирующие бюджетную систему и бюджетный процесс Республики Молдова. Доступно на: <http://www.minfin.md/ru/actnorm/budget/law/lowbudget/>.

Закон Республики Туркменистан «О Государственном бюджете Туркменистана на 2011 год». Доступно на: [http://www.turkmenistan.gov.tm/\\_ru/laws/?laws=01ha](http://www.turkmenistan.gov.tm/_ru/laws/?laws=01ha).

Информация об исполнении Федерального бюджета Российской Федерации. Доступно на: [http://www.roskazna.ru/p/fb\\_text.html](http://www.roskazna.ru/p/fb_text.html).





Информация об итогах социально-экономического развития Кыргызской Республики за 2010 год. Постановление правительства Кыргызской Республики от 19 января 2011 года № 14.

Исполнение бюджетов Кыргызстана. Доступно на: [http://www.minfin.kg/index.php?option=com\\_content&view=section&id=7&Itemid=12](http://www.minfin.kg/index.php?option=com_content&view=section&id=7&Itemid=12).

Итоги социально-экономического развития Туркменистана за 2011 год. Доступно на: <http://www.stat.gov.tm/ru/content/info/socio-economics/основные-социально-экономические-показатели/основные-итоги-социально-экономического-развития-туркменистана-за-2011-год/>.

МВФ (2011) Исполнительный совет МВФ завершает консультации 2011 года в соответствии со статьей IV с Туркменистаном. *Информационное сообщение для общественности (PIN) № 10/xx 20 декабря 2011 года.*

МВФ (2011) Кыргызская Республика. Первый обзор в рамках трехлетней договоренности по расширенному кредитному механизму и просьба об изменении критериев реализации — Доклад персонала; Заявление персонала и дополнение к докладу; Пресс-релиз об обсуждении на заседании Исполнительного совета; Заявление исполнительного директора от Кыргызской Республики. *Доклад МВФ по стране № 11/354.* Декабрь.

МВФ (2011) Кыргызская Республика: Доклад персонала для консультаций 2011 года в соответствии со статьей IV и просьбы об утверждении трехлетней договоренности в рамках Расширенного кредитного механизма; приложение; заявление персонала; информационное сообщение для общественности и пресс-релиз об обсуждении на заседании Исполнительного совета; заявление исполнительного директора от Кыргызской Республики. *Доклад МВФ по стране № 11/155.* Июнь.

МВФ (2011) Кыргызская Республика: Письмо о намерениях и Технический меморандум о договоренности. МВФ. 17 ноября.

МВФ (2011) Республика Беларусь: Доклад персонала для консультаций 2011 года в соответствии со статьей IV и предложение по мониторингу в пост-программный период. *Доклад МВФ по стране № 11/66.*

МВФ (2011) Республика Беларусь: Первое обсуждение мониторинга в пост-программный период. *Доклад МВФ по стране № 11/277.*

МВФ (2011) Республика Таджикистан: Доклад персонала по консультациям 2011 года в соответствии со статьей IV, четвертому обзору выполнения трехлетней договоренности об использовании расширенного кредитного механизма, запросу об освобождении от обязательств в связи с несоблюдением критериев реализации и изменении критерия реализации — Доклад персонала МВФ; Приложения к докладу персонала МВФ; Информационное сообщение для общественности об обсуждении на заседании Исполнительного совета. *Доклад МВФ по стране № 11/130.* Июнь.

МВФ (2011) Российская Федерация. Документ по отдельным вопросам. *Доклад МВФ по стране № 11/295.* Сентябрь.

МВФ (2012) Исполнительный совет МВФ завершает консультации 2011 года с Республикой Узбекистан в соответствии со статьей IV. *Информационное сообщение для общественности (PIN) № 12/32 (R) 30 марта 2012 года.*

МВФ (2012) «Перспективы развития мировой экономики». Январь.

Межгосударственный статистический комитет СНГ (2011) Статистический ежегодник: Содружество Независимых Государств в 2010 году.

Межгосударственный статистический комитет СНГ (2011) Статистический сборник «20 лет Содружеству Независимых Государств 1991–2010».

Межгосударственный статистический комитет СНГ (2011) Статистический сборник: Внешняя торговля стран Содружества Независимых Государств.

Межгосударственный статистический комитет СНГ (2011) Статистический сборник: Население, занятость и условия жизни в странах Содружества Независимых Государств.

Межгосударственный статистический комитет СНГ (2011) Статистический сборник: Основные макроэкономические показатели стран Содружества Независимых Государств 2005–2010.

Межгосударственный статистический комитет СНГ (2011) Статистический сборник: Рынки товаров и услуг в странах Содружества Независимых Государств 2010.

Межгосударственный статистический комитет СНГ (2011) Статистический сборник: Финансы, инвестиции и цены стран Содружества Независимых Государств.

Міністерство фінансів України (2011) Статистичний збірник: Бюджет України 2010 рік.

Міністерство фінансів України (2010) Статистичний збірник: Бюджет України 2009 рік.

Министерство финансов Республики Беларусь (2010) *О состоянии государственных финансов Республики Беларусь. Январь-декабрь 2009 года.* Главное управление бюджетной политики.

Министерство финансов Республики Беларусь (2012) *О состоянии государственных финансов Республики Беларусь. Январь-декабрь 2011 года.* Главное управление бюджетной политики.

Министерство финансов Республики Таджикистан (2011) Отчет о состоянии государственного долга на 2010 год.

Министерство экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан, АО «Институт экономических исследований» (2008) Новая бюджетная политика Казахстана. Доступно на: <http://www.minplan.kz/economyabout/330/23687>.

Минэкономразвития России (2009) План реализации совместных мер государств — членов ЕврАзЭС по преодолению последствий мирового финансового кризиса. 20 мая. Доступно на: <http://www.economy.gov.ru:80/wps/wcm/connect/economylib4/mer/activity/sections/foreignEconomicActivity/IntegES/planEvrAzEs>

Национальное бюро статистики Республики Молдова (2012) Статистический бюллетень, январь-декабрь 2011 года.

Национальный банк Таджикистана (2012) *Банковский статистический бюллетень 12 (197).*

Национальный статистический комитет Кыргызской Республики (2012) Внешняя торговля Кыргызской Республики 2006–2011.

Национальный статистический комитет Кыргызской Республики (2012) Социально-экономическое положение Кыргызской Республики, январь.

Национальный статистический комитет Кыргызской Республики (2012) Социально-экономическое положение Кыргызской Республики, январь-декабрь 2011.

Национальный фонд Республики Казахстан. Доступно на: <http://www.minfin.kz/index.php?uin=1120634759&lang=rus>.



Об утверждении стратегии управления государственными финансами Республики Таджикистан на 2009–2018 годы. *Указ президента Республики Таджикистан № 639 от 20 марта 2009 года.*

О Концепции налоговой политики Республики Таджикистан на среднесрочный период. *Постановление правительства Республики Таджикистан от 2 ноября 2011 года № 541.*

Отчетность об исполнении бюджетов субъектов Российской Федерации и местных бюджетов. Доступно на: <http://www.roskazna.ru/reports/mb.html>.

Отчетность об исполнении консолидированного бюджета Российской Федерации. Доступно на: <http://www.roskazna.ru/reports/cb.html>.

Пылин А. (2012) *Особенности экономического развития стран СНГ в контексте их устойчивости к внешним шокам.* Институт экономики Российской академии наук. Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук.

РАНХиГС, НИУ ВШЭ (2012) *Стратегия-2020: Новая модель роста — новая социальная политика. Итоговый доклад о результатах экспертной работы по актуальным проблемам социально-экономической стратегии России на период до 2020 года.* Доступно на: <http://2020strategy.ru/documents/32710234.html>.

Совокупный объем средств Резервного фонда Российской Федерации. Доступно на: <http://www1.minfin.ru/ru/reservefund/statistics/volume/index.php?id4=5796>.

Совокупный объем средств Фонда национального благосостояния. Доступно на: [www1.minfin.ru/ru/nationalwealthfund/statistics/volume/index.php?id4=6412](http://www1.minfin.ru/ru/nationalwealthfund/statistics/volume/index.php?id4=6412).

Срожитдинова З. (2010) *Бюджетная система Республики Узбекистан.* Ташкент. Доступно на: <http://www.infocom.uz>.

Чачатрян А., Микаелян Г. (2011) Экономика стран Южного Кавказа в период глобального кризиса. *Исследовательские записки Института Кавказа*, № 5, июль.

Центр интеграционных исследований ЕАБР (2012) *Таможенный союз и Украина.* Доклад ЦИИ № 1. Санкт-Петербург: ЕАБР. Доступно на: [www.eabr.org/ru/research/analytics/centre/projects/ukraine/](http://www.eabr.org/ru/research/analytics/centre/projects/ukraine/).

Центр макроэкономических исследований Сбербанка России (2012) Обзор экономической ситуации в Чехии, Словакии, Венгрии, Беларуси, Казахстане, Украине.

Шаталов С. (2012) Региональное финансовое сотрудничество в Евразии: Антикризисный фонд ЕврАзЭС. *Деньги и кредит* (4): 3–10.

Юдаева К., Козлов К. (2010) *СНГ 2009: полный набор кризисных сценариев.* Март 2010. Обзор Центра макроэкономических исследований Сбербанка России.

Юдаева К., Утинова С., Годунова М., Калашникова Е. (2010) *Хроника кризиса в странах СНГ: от проблем к возможностям.* Обзор Центра макроэкономических исследований Сбербанка России.