

ПРЕОЦЕНКАТА НА СТАБИЛИЗАЦИОННАТА РОЛЯ НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА

Комбинацията от фискални и парични мерки се използва като антицикличесен инструмент в стабилизационната политика на държавата. През последните 10-15 години паричната политика става неутрална, а фискалната придобива процикличесен характер. Като следствие се появяват бюджетни дефицити във фазата на стопанския подем, които изискват държавно заемане и водят до натрупване на държавния дълг. Много държави навлизат в дългови фискални кризи. За излизането от порочния кръг на бюджетния дефицит, държавното заемане и растящия публичен дълг се налага промяна в модела на водене на фискалната политика: формиране на фискален резерв по време на стопанското оживление, който да финансира съвкупното търсене при криза вместо дълговото заемане; въвеждане на фискални правила, които дисциплинират политиците в техните фискални решения; приемане на нисък бюджетен дефицит по време на криза, който може да се постигне чрез свиване на разходите вместо с увеличение на данъчните ставки. Съществуват примери на успешни фискални консолидации, които доказват правилността на тези промени, лансирани като оптимална фискална политика.

JEL: E62

През последните 10-15 години фискалната политика на много държави се модифицира в проциклическа. Индикатор за това са хроничните бюджетни дефицити и нарастването на публичния дълг по време на стопанския подем. Като резултат високите разходи за изплащане на дълговите задължения намаляват стимулиращия ефект на експанзионистичната фискална политика по време на кризата от 2008-2011 г. Поредица от изследвания разкриват слабостите на проциклическата фискална политика и обосновават нов модел с антициклическа насоченост. А. Алесина го дефинира като "обществено оптимална фискална политика". В нея се предлага:

Първо, по време на кризата вярното лекарство е съкращаване на данъците и разходите, които според емпиричните изследвания създават доверие в стопанските субекти и стимулират тяхното потребление и инвестиции.

Второ, по време на стопанския подем увеличените данъчни приходи трябва се спестяват в стабилизационен фонд (фискален резерв), който по време на кризите да служи като източник за дефицитно финансиране на бюджетните разходи и насърчаване на съвкупното търсене. При това условие ще се запази стабилността в стопанското развитие и ще се минимизира потребността от дългово финансиране, което от своя страна ще намали размера на публичния дълг.

* Технически университет-София, Стопански факултет, g.manliev@gmail.com

Трето, въвеждането на правила, които да елиминират фискалната дискреция на политиците и да ограничат превантивно вземането на фискални решения, влошаващи фискалните баланси.

Посочените препоръки се базират на емпирични изследвания. Страните, които са ги следвали, са подобрили своята фискална стабилност. Обществено оптималната фискална политика намалява във времето фискалните дисбаланси и поражда подчертан антицикличен ефект върху стопанското развитие.

Нормативно, моделът на кейнсианската стабилизационна политика е разработен и приложен през 60-те и 70-те години на миналия век. Първоначално той има антикризисен характер, а впоследствие придобива антициклична насоченост. По време на кризите се насърчава съвкупното търсене чрез дефицитно финансиране на бюджета и увеличаване на парично предлагане. След съживяването на стопанската дейност и нейното преграждане се предприемат ограничаващи фискални и парични мерки. В рамките на краткосрочното стабилизиране на стопанската активност се вграждат и стимулиращи условия за инвестиции, за да може икономиката да увеличава потенциалния обем на производството.

В анализите на редица икономисти се разкриват негативните икономически и социални последици от перманентно експанзионистичната и дефицитна бюджетна политика. Публичният дълг на много страни достига размери, които водят до национални и глобални фискални кризи и подкопават стимулиращите ефекти на бюджетните разходи за поддържането на икономическия растеж. В поредица научни изследвания (главно на икономистите от кръга на Световна банка и МВФ) е разработена алтернативна на досегашната перманентно експанзионистична фискална политика, която се дефинира като "оптимална". Тя предлага нов алгоритъм, който превантивно ограничава задълбочаването на фискалните неравновесия в рамките на стопанския цикъл, а по-дългосрочно - пледира за оптимизиране на фискалните баланси.

Изследването тук се ограничава до стабилизационната роля на фискалната политика и разработването на средносрочен модел за фискална оптимизация. В изложението не се разглежда фискалната практика в България, защото тя изисква по-задълбочен анализ.¹ След въвеждането на валутния борд обаче България следва в голяма степен новите решения за фискално стабилизиране и оптимизиране на публичните си финанси. В този смисъл, макар и имплицитно, анализите и аргументите в изследването са релевантни към фискалното развитие на страната през последните десетина години.

¹ Вж. Манлиев, Г. Държавна намеса и фискално преразпределение: концептуални анализи, емпирични доказателства, фискална оптимизация, фискални решения в България. Изд. "Кингс", 2012, с.183-200.

Дискреционната антициклична фискална политика

Кейнсианското разбиране за дефицитното бюджетно финансиране като инструмент за насърчаване на съвкупното търсене по време на кризата определя стабилизационна роля на фискалната политика. В нейна подкрепа е включена и паричната политика, Комбинацията от фискални и парични мерки стимулират съвкупното търсене и допринасят за добрия растеж през 60-те и 70-те години на миналия век. Повишеното търсене обаче засилва инфлационните процеси и формира негативни очаквания за частните инвеститори. Монетаристите и представителите на теорията за рационалните очаквания дискредитират кейнсианската регулация, базирана на дилемата в кривата на Филипс - инфлацията стимулира стопанската дейност и заетостта, но с времето тя поражда стагнация и увеличение на безработицата. Тази реалност през 80-те години променя разбирането за ролята на паричната политика - за кратък период се приема, че тя насърчава съвкупното търсене, но стимулира покачването на инфлацията и подкопава стабилния растеж през следващите години. По тази причина централната банка се фокусира върху поддържането на ниска инфлация като предварително условие за здравословен растеж.

Промяната в ролята на паричната политика и повишаването на независимостта на централната банка рефлектира и върху начина за водене на фискалната политика.² Политиците вече могат да влияят върху хода на стопанската дейност само чрез промени във фискалните инструменти за въздействие: данъчното облагане, бюджетните разходи и бюджетния дефицит. Полиси мейкърите губят подкрепата на централната банка и главно - промяната в лихвения процент като мощен инструмент за изменение в равнището на инвестициите. Тази оценка обаче е пресилена, защото и в съвременните условия централната банка на много страни променя лихвения процент (макар плавно и в малки стъпки), за да подкрепи действието на фискалните мерки, т.е. координацията на двете политики продължава, макар и в по-скрита форма.

През 60-те и 70-те години са вградени два автоматично действащи стабилизатора на съвкупното търсене: прогресивното данъчно облагане и публичните разходи за социални трансфери. По време на кризата безработните получават компенсации, които задържат съществено спадането на личното потребление. Във фазата на подема доходите се увеличават и индивидите навлизат в групи с по-високи данъчни ставки, което съдържа техните разходи за потребление и инвестиции. Автоматичното действие на тези инструменти стабилизира съвкупното потребление и съвкупното търсене. Без тях колебанията на спадане и покачване на стопанската активност биха били значително по-големи и следователно по-неблагоприятни за обществото.

² По този въпрос вж. *Arestis, Ph., M. Sawyer. Re-examing Monetary and Fiscal Policy in 21st Century. Edward Elgar, 2004, p. 1-9.*

Тази роля се признава както от кейнсианците, така и от неокласиците, поради което автоматичните стабилизатори са консенсусен елемент за воденето на фискалната политика. Политиците също ги приемат без дискусии, защото те се одобряват от техните избиратели.

Автоматичните стабилизатори обаче само частично коригират съвкупното потребление, поради което не са достатъчно силен инструмент за антициклично въздействие. Освен това ефектът от тяхното действие зависи от размера на икономиката, степента на развитие на социалните трансфери и прогресивния характер на данъчното облагане. Тези особености налагат промени в данъчното облагане и публичните разходи като по-важни инструменти за антициклично въздействие. По време на криза решенията са известни - намаление на данъчните ставки и увеличение на публичните разходи, което като правило изисква дефицитно финансиране на бюджета. Последното се превръща в основен лост за насърчаване на съвкупното търсене по време на кризите, а данъчните намаления и увеличението на публичните инвестиции - в негови конкретни инструменти.³ През този период виждането за годишен балансиран бюджет се приема за класическа отживелица.

Държавата има възможност да използва два инструмента за финансиране на дефицитния бюджет: да увеличи паричното предлагане и да привлече кредити от капиталовия пазар.⁴ Първото решение е с нулева цена за държавата, поради което е предпочитан инструмент за въздействие. Той поражда определена доза инфлация, която увеличава печалбите и стимулира разширяването на стопанската дейност. В крайна сметка се намалява безработицата, което е винаги цел на макроикономическата регулация. След като обаче кривата на Филипс (алтернативата инфлация - безработица) вече не дава резултат, остава само една алтернатива за финансирането на бюджетния дефицит - дълговото заемане, което води до нарастване на публичния дълг и поражда проблема за погасяването му през следващите години. Рационално предложение за неговото решение е концепцията за циклично балансиран бюджет. Според нея дълговото финансиране на бюджетния дефицит е допустимо по време на криза за насърчаване на съвкупното търсене, но при стопански подъем трябва да се формира бюджетен излишък, с който да се изплащат главниците и лихвите по взетите заеми. Нормативно решението е следното: ако за 3 години например е допуснат дефицит в размер на 8% от БНП общо, през 3 последователни години на подъем е необходимо да се натрупа бюджетен излишък от 9%. Той ще покрие падежите на главниците и лихвите по заемите на държавата. Фактически фискалната политика в средносрочен период става балансирана, а в същото време

³ Perry, G. (ed.). Fiscal Policy Stabilization and Growth. Prudence or Abstinence. The World Bank, 2008, p. 11.

⁴ Acocela, N. The Foundations of Economic Policy. Cambridge Univ. Press, 1994, p. 335 – 343.

годишните дефицити и излишъци поражда гъвкавост в изпълнението на нейната стабилизираща роля. След възстановяването на фискалното равновесие правителството разполага с поле за ново фискално въздействие чрез дефицитното финансиране на бюджета. С други думи, концепцията за циклично балансиран бюджет е вариант на кейнсианската антициклична политика, който задържа публичния дълг в размери, нестрашаващи фискалната стабилност на страната във времето.

Фискалната политика, независимо от това дали е с антикризисна насоченост, или е ориентирана към балансираност в рамките на стопанския цикъл, изисква дискреционни действия на правителството, т.е. кога да стартира фискалните мерки, за да насочи хода на стопанската дейност в желаната посока. За да бъдат навременни и прецизни, дискреционните фискални решения трябва да се базират на:⁵

- макроикономически анализи и оценки за развитието на стопанския цикъл;
- знания относно величините на данъчния и бюджетния мултипликатор на разходите и на времевия лаг за ефектите от фискалните мерки;
- оценки за влиянието на автоматичните стабилизатори и публичните инвестиции върху равнището на съвкупното търсене, за да се определи потребността от дългово финансиране;
- знания за разработването на антикризисни програми с мерки за стимулиране на съвкупното търсене и на програми, които превръщат част от по-големите бюджетни постъпления по време на подем в бюджетен излишък, и неговото складиране в резервни фондове, както и намирането на подходящия момент в рамките на цикъла за превключване от едната към другата програма;
- многогодишно бюджетирание, за да се оптимизира равнището на бюджетния дефицит и излишък и да се получи нулев бюджетен баланс след приключване на цикъла;
- преценка на рисковете от фискалните решения относно големите публични програми и проекти (особено социалните);
- система за перманентен контрол върху размера на публичните разходи.

Подготовката на посочените анализи и оценки относно фискалната политика изисква създаването на професионален институционален капацитет, който да предложи адекватни решения за фискално адаптиране, стабилизация и равновесие във времето. Тук възниква първият голям риск в дискреционната фискална политика - няма гаранции, че професионалните анализи и оценки са толкова прецизни, за да се изпълни ефективно нормативният модел за циклично балансиран бюджет. На практика редица анализи на МВФ, Световната банка, ОИСР и др. разкриват немалкото различия в предварителните оценки и последващите резултати от дискреционните фискални действия на правителствата. Налице е обаче и втори, дори по-голям

⁵ Arestis, Ph., M. Sawyer. Цит. съч., 2004, с. 125.

риск, който е свързан с политическите решения относно фискалните действия на правителството. В рамките на своя мандат политиците преследват поддържане на стопанската активност и спечелване гласовете на избирателите. Решенията им са краткосрочно ориентирани, защото за тях е важно да има стопанско оживление преди изборите, а не какви ще са последствията от насърчителните или ограничителните фискални мерки след няколко години.

Изводът от многото емпирични анализи за резултатите от дискреционната политика е, че въпреки наличието на успешни примери за фискална адаптация, тя не води до балансиран бюджет и фискално равновесие в рамките на цикъла. Особено разочароващи са някои фискални решения по време на стопански подем. Приемането на средносрочни програми за бюджетен излишък са твърде редки във фискалната практика на страните. По-често срещаният сценарий е бюджетен дефицит и дългово заемане, които повишават равнището на публичния дълг и влошават фискалните неравновесия. Като резултат фискалната политика на много държави придобива процикличен характер - публичните разходи се увеличават по време на подем, което стимулира допълнително растежа. При криза обаче те се съкращават (ако няма поле за дългово заемане), което задълбочава спада в стопанската дейност. Процикличният характер на фискалната политика намалява съществено фискалното пространство на държавата за въздействие по време на икономическите кризи.

Емпиричните анализи извеждат редица препоръки за повишаване ефективността на фискалната политика, три от които са на път да променят модела на нейното провеждане.⁶

Първо, необходимо е процикличната политика (тази, която увеличава публичните разходи при подем и ги свива по време на кризата) да се трансформира в антициклична.

Второ, наложителни са нови подходи за вземането на фискалните решения, които да гарантират фискалната дисциплина и отговорност на политиците, т.е. да не се допуснат сериозни дефицити и нарастване на публичния дълг до размери, които влошават социално-икономическата стабилност на страните. Въвеждането на законови правила, определящи рамките и процедурите за вземането на фискални решения, изменя модела на разработването и изпълнението на съвременната фискална политика.

Трето, по време на криза правителствата са изправени пред дилемата повишаване на данъците или съкращаване на разходите, за да се ограничи негативното въздействие от бюджетния дефицит и дълговото заемане. Кой от

⁶ Тези въпроси са разгледани в: *Spilimbergo, A., St. Symanski, O. Blanchard*. Fiscal Policy for the Crisis. IMF, Dec. 29, 2008; *Alesina, A., S. Ardagna*. Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending. NBER Working Paper 15438, www.nber.org/papers/w15438; *Alesina, A., F. Campante, G. Tabellini*. Why is Fiscal Policy Often Procyclical? - Journal of European Economic Association, Sept. 2008, 6(5), p. 1006-1036; *Persson, T., G. Tabellini*. Constitutional Rules and Fiscal Policy. - The American Economic Review, Vol. 94, 1, 2004, p. 25-45; *Alesina, A.* Fiscal Adjustments: What do we know? What we are doing? GMU, Mercatus Center, Sept. 2010, WP 10-61.

двата инструмента поражда по-ефективна фискална адаптация, т.е. излизане от кризата с по-добри възможности за последващ растеж?

Правила вместо дискреция във воденето на фискалната политика

Конвенционалното макроикономическо разбиране е, че фискалната политика трябва да има антицикличен характер - по време на кризите да е експанзионистична, а при подеи ограничаваща. Емпиричните анализи върху действието на фискалната политика през 80-те и 90-те години на миналия век обаче разкриват, че в много страни тя е проциклична - вместо увеличение на бюджетните разходи по време на криза, те се съкращават, и обратно, при подеи разходите се увеличават, за да се компенсират лишенията от кризисните години. Една от причините за процикличния характер на фискалната политика (заедно с паричното предлагане, промените във финансовите пазари, международните цени и движението на капиталите) са дискреционните действия на политиките (съобразно техните анализи и преценки).⁷

Процикличното действие на фискалната политика задълбочава макроикономическите колебанията в стопанската дейност, т.е. кризите стават по-дълбоки, а подеи по-динамичен. Тази промяна влошава съществено възможностите на фискалната политика да стабилизира стопанската дейност в рамките на стопанския цикъл. Икономиката навлиза в кризата с бюджетен дефицит и публичен дълг, които ограничават "фискалното поле" на правителството, т.е. неговата способност да използва бюджетния дефицит и дълговото финансиране като антикризисни инструменти.

Причина за процикличното действие на фискалната политика е лагът (изискуемото време) за вземане и изпълнение на фискалните решения. Те се подготвят експертно в продължение на месеци, след това преминават през парламентарно обсъждане, приемат се като закон и чак след това влизат в действие, поради което очакваният ефект от тях настъпва след няколко месеца. Практически от лансирането на идеята за фискални стабилизиращи мерки до първите резултати от тях изминава повече от една година. През този период е възможно икономиката да е навлязла във фаза на оживление, с което насърчаващите фискални мерки действат не антикризисно, а проциклично - те засилват ефекта на повишеното търсене, произтичащо от възстановяване на частното потребление и инвестиции. По същия начин фискалните мерки за ограничаване на съвкупното търсене по време на стопански подеи влизат в действие, когато икономиката е вече пред прага на кризата, и фактически стимулират бързото свиване на стопанската дейност. С други думи, процикличното действие на дискреционните фискални мерки задълбочава още повече колебанията в стопанската дейност.⁸

⁷ Perry, G. (ed.). Fiscal Policy Stabilization and Growth..., p. 163.

⁸ Kopits, G. (ed.). Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets. Palgrave, 2004, p. 56-58.

Дискреционната фискалната политика поражда склонност към образуване и увеличение на бюджетни дефицити. Тя произтича от времевата непоследователност на фискалните решения. Политиците се отклоняват от своите намерения за фискална дисциплина в разходите под влияние на натиска на някои социални групи или поради навлизане в година на избори. Тогава се намалява контролът върху разходите и бързо се създават канали за увеличение на бюджетния дефицит. Интересите на самите политици и избиратели стават причина за нарастване на дефицита. Например за политиците е трудно увеличението на данъчните ставки и намаляването на публичните разходи по време на стопански подем. Тогава те не формират нормативно препоръчвания бюджетен излишък и понижаване на публичния дълг, за да преодолеят фискалните дисбаланси и да осигурят поле за фискално насърчаване по време на кризите. Самите избиратели проявяват миопия и фискална илюзия в своето поведение. Те преследват получаването на сегашни ползи, като пренебрегват въпроса кой ще плаща сметката за по-високите разходи, и дори са склонни (каквото е случаят с дълговото финансиране) да прехвърлят сметката на бъдещото поколение. Най-накрая има немалко описани случаи, когато политиците от управляващата партия вземат фискални решения за увеличение на разходите, които да им донесат политически дивиденди в рамките на техния мандат. Те обаче прехвърлят тежестите за изпълнението им на следващото правителство. Това е политическа игра, която преследва създаването на затруднения за следващото правителство с идеята за неговото дискредитиране пред избирателите.⁹

Процикличната фискална политика поражда също и склонност към намаление на публичните инвестиции. Дж. Пери е констатирал за страните от ЕС, че по време на кризи, в противоречие с конвенционалната анти-кризисна логика, публичните инвестиции спадат.¹⁰ Тази зависимост е типична и за много други държави. Какво е обяснението за това? При кризи политиците предпочитат да запазят работните места в публичния сектор или равнището на социалните разходи, поради което свиват публичните разходи чрез намаление на публичните инвестиции. Като правило в програмите за фискално адаптиране се фиксират краткосрочни индикатори (в рамките на година) по отношение размера на бюджетния дефицит и държавния дълг. С оглед на тяхното достигане се намаляват разходите за публични инвестиции, които могат да се отложат във времето. В този случай се пренебрегват краткосрочните мултиплициращи ефекти на публичните инвестиции върху растежа, както и дългосрочните ползи, защото някои от тях (мостове, тунели, пречиствателни станции) могат да гарантират сериозни бъдещи приходи от такси. В крайна сметка съкращаването на публичните инвестиции по време на криза намалява

⁹ Kopits, G. (ed.). Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets..., p. 16-18.

¹⁰ Perry, G. (ed.). Fiscal Policy Stabilization and Growth..., p. 21.

тяхното общо равнище и влошава дългосрочната стабилност в икономическото развитие на страните.¹¹

Предложението за налагане на фискални правила е в отговор на дискреционните действия на политиците, които винаги намират аргументи за увеличаване на публичните разходи. Правилата въвеждат ограничения във воденето на фискалната политика по отношение на ключови фискални баланси. Например приемането на законово правило за 2% бюджетен дефицит по време на икономическата криза ограничава политиците в процеса на вземане на фискални решения. По този повод Дж. Копитц отбелязва, че “фискалните правила са инструмент за избягване на mioпичните (краткосрочно ориентирани) фискални политики, които произтичат от политическа непоследователност и нерационални фискални решения”.¹²

Въвеждането на правила за воденето на фискалната политика получава бързо разпространение, особено в страните, изпитващи по-сериозни политически влияния върху фискалните решения. Като резултат през последните десетина години е налице преход към фискалната политика, базирана на правила вместо на дискреционни действия на политиците. В зависимост от конкретните условия държавите въвеждат правила, които са насочени предимно към разходната страна на бюджета.

Втори съществен въпрос, свързан с ефективното действие на правилата, са гаранциите за тяхното спазване. Декларирането на намерения от страна на правителството и тяхното последователно следване е важно, но недостатъчно условие. Без законови промени политиците трудно могат да се дисциплинират. Във връзка с това се въвеждат по-меки и по-твърди фискални правила. Възможно е дадено правителство да декларира, че ще поддържа балансиран бюджет по време на своя мандат, и да следва последователно намерението си. Следващото правителство обаче не е задължено да спазва фискалното правило, поради което то има средносрочен характер на действие. Най-често правителствата приемат със закон фискалните правила, които се интегрират в общия закон на бюджета или в специален закон, например за размера на бюджетния дефицит. Правилото става най-твърдо и дългосрочно ориентирано, когато се включи в конституцията на дадената държава.¹³

Във фискалната практика на страните са намерили приложение правила, които могат да се групират, както следва:

а) правила, ограничаващи публичните разходи до определено равнище от БВП или до специфични категории на държавните разходи;

б) правила, преследващи баланс на текущите разходи. Те ограничават разходите до равнището на приходите за определен период (най-често година)

¹¹ Perry, G. (ed.). *Fiscal Policy Stabilization and Growth...*, p. 172-173.

¹² Kopits, G. (ed.). *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets...*, p. 2.

¹³ Вж. по-подробно Persson, T., G. Tabellini. Цит. съч., с. 25-45.

или забраняват използването на заеми за финансиране на текущите разходи на държавата;

в) правило за балансиран бюджет, което изисква бюджетен баланс или допуска определен процент бюджетен излишък;

г) правила за дълговото заемане, които забраняват вземането на заеми от определени източници (централната банка или от чужбина) или лимитират дълга до определен размер в номинални величини или в процент спрямо БВП.

Правилото за ограничаване на публичните разходи поставя предели за тяхното нарастване. При него се фиксира таван за размера на общите разходи спрямо БНП или на конкретна група разходи, например за образование, отбрана и др. Въпреки че показателите за тези разходи са обект на непрекъснат приложен анализ и фискални дебати, правителствата се въздържат от приемането на правило за таван на публичните разходи. Япония е въвела правилото за 38% фискално преразпределение на БВП в своята конституция. Само няколко страни обаче са последвали нейния пример.

Политиците извеждат аргумента, че правилото за таван на публичните разходи ще ограничи гъвкавостта на правителството да противодейства на екзогенни шокове и други явления. Действително те са реалност, но проблемът е преодолим, защото в правилото могат да се вградят елементи за по-гъвкави фискални процедури. Някои страни, които са достигнали високо равнище на публичните си разходи, вземат решения за тяхното намаляване до определен размер от БВП и за определен период. Такива са Канада, Швеция, Холандия и др. Техните фискални решения обаче не се базират на прието правило, а представляват средносрочни програми за фискално оптимизиране на разходите.

Обезпокоителното увеличение на публичния дълг и прехвърлянето на неговата тежест върху следващите поколения принуждава някои правителства да приемат правило за лимит (таван) за неговото нарастване. То се моделира като годишен лимит за нарастване, което през следващата година може да се промени или да се определи фиксирана величина на дълга, която правителството не може да прескочи. САЩ приемат всяка година таван за нарастването на публичния дълг с бюджетния си закон. Ако бюджетните приходи са недостатъчни, Конгресът може да вземе решение да увеличи тавана на дълга, т.е. правителството няма свободата да повиши разходите съобразно своите виждания, а за това е необходим известен политически консенсус. Великобритания е приела със закон лимит за размера на публичния си дълг, а Полша е включила в конституцията си от 1999 г. правилото за 60% таван в неговия размер спрямо БВП.¹⁴

Без съмнение въпреки някои отклонения правилото за таван на държавния дълг съдържа дълговото финансиране на бюджетния дефицит и не

¹⁴ Kopits, G. (ed.). Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets..., p. 242-243.

допуска приемането на бюджет с големи разходи. В този смисъл то изпълнява ролята на пряко ограничение на бюджетния дефицит и на публичните разходи на страната. Ако държавите приемат таван на публичния дълг на по-ниско равнище, те биха контролирали размера на бюджетния дефицит и общото нарастване на публичните разходи. Например, ако Гърция и Португалия бяха въвели лимити за нарастване на публичния си дълг през периода след 2004-2005 г., те не биха допуснали такива големи бюджетни дефицити и биха предотвратили навлизането си в дълговата криза 2010-2012 г.

Неокласическата препоръка за балансиран бюджет е много строго фискално изискване, което ограничава свободата на правителствата за фискално противодействие на кризисните спадове и шокове от друго естество. Ето защо правителствата избягват да приемат правило с такова действие. Сериозен аргумент в тази насока е неуспешният експеримент в САЩ със Закона за намаление на дефицита от 1985 г., известен още като Закон на Грам-Рудман-Холингс. Съгласно него правителството се задължава за 5 години да намали дефицита до нулев размер. Изпълнението на правилото се оказва невъзможно за правителството и Конгресът приема нов закон, който определя далеч по-скромни цели в намалението на бюджетния дефицит.¹⁵

Сериозните ограничения, които налага правилото за балансиран бюджет, водят до разработването на т. нар. златно фискално правило. То е въведено във фискалната практика на Великобритания и други страни. Златното правило изисква да се балансират само текущите приходи и разходи на бюджета, т.е. тези, които се консумират без последваща полза за обществото във времето. За тях не се разрешава дефицит и следователно дългово финансиране. Изключение от правилото се допуска за капиталовите разходи, които увеличават нетното богатство на държавата и допринасят за растежа на икономиката.

За да не се повиши публичният дълг обаче, златното правило се надгражда с правилото за лимит на дълга спрямо размера на БВП. В случая с Великобритания той е фиксиран на 40% от БВП.¹⁶ В рамките на годината обаче дългът се намалява в определени граници (поради заплащане на главници и лихви по взети заеми), което позволява на правителството да вземе нови заеми в същия размер, но те могат да се използват само за финансиране на капиталови проекти, т.е. такива, които възстановяват или увеличават капиталовите активи на държавата. Приоритетни са инвестициите в сферата на образованието и здравеопазването, защото те подобряват качеството на човешкия капитал и създават дългосрочни условия за икономически растеж. Златното правило е изведено от практиката на САЩ, където бюджетът е разделен на текущ и капиталов. Този подход

¹⁵ Kopits, G. (ed.). Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets..., p. 21-25.

¹⁶ Perry, G. (ed.). Fiscal Policy Stabilization and Growth..., p. 244-245.

гарантира до известна степен, че капиталовите разходи няма да се жертват в полза на хроничните дефицити на текущите разходи на държавата.

Прилагането на златното правило обаче може да породи ниска ефективност на фискалните решения. Неговите критици изтъкват наличието на морален хазарт в действията на някои правителства - те дисконтират с по-нисък процент ползите от публичните проекти, за да оправдаят по-големите капиталови разходи и възможното им дефицитно финансиране.¹⁷ Като резултат се наблюдават немалко публични проекти с ниска ефективност или инвестиции с по-слаба приоритетност. В такива случаи златното правило за дълговото финансиране на публичните инвестиции е допринесло за скрито нарастване на публичния дълг.

Като алтернатива за преодоляване на изкривяванията, които носи златното правило, се лансира правилото за перманентно балансиран бюджет (permanent balance rule).¹⁸ При него се фиксира размер на данъчните приходи към БВП, който е достатъчен да финансира сегашните и бъдещите разходи на правителството. Когато данъчните приходи са по-малки вследствие на циклични фактори или инвестиционните възможности са добри (ниски цени на капиталови разходи), правителството емитира заеми за финансиране на капиталовите проекти. През следващите години с постъпленията от данъчните приходи над определения размер към БВП се изплащат привлечените заеми. Предимството на това правило пред златното е, че то има подчертано антикризисно действие. Негов недостатък е, че няма гаранции през следващите години за повече данъчни постъпления от нормативно определения процент, които ще се използват за погасяване на капиталовите заеми. Най-сериозният проблем за приложение на правилото за перманентно балансиран бюджет обаче е нормативното определяне на размера на данъчните приходи към БВП, които трябва да се фиксират за един по-дълъг период.

В търсенето на компромис между двете правила за поддържане на публичните инвестиции Дж. Минтц и М. Сمارт предлагат модифицирано златно правило: дълговото финансиране е допустимо за публични проекти, генериращи бъдещи приходи на държавата от данъци и потребителски такси (тол такси, местни данъци, пристанищни такси и др.). Така правителството може да изплаща заемите и лихвите по тях. В този вариант се изключва дефицитното финансиране на капиталови разходи за социални проекти, защото те нямат доходоносен характер. Финансирането им остава за сметка на приходите от общото данъчно облагане.¹⁹

Златното правило в английския вариант е добро фискално решение, защото запазва размера на публичните инвестиции и вгражда още един автоматичен стабилизатор на стопанската дейност (след тези със социален

¹⁷ Perry, G. (ed.). Fiscal Policy Stabilization and Growth..., p. 250-251.

¹⁸ Пак там, с. 252-253.

¹⁹ Пак там, с. 28.

характер - прогресивното данъчно облагане и компенсациите за безработни). В същото време той става спирачка за нарастването на публичния дълг, което поражда друг положителен фискален ефект - репутация на страната за воденето на последователна и отговорна фискална политика. Модифицираният вариант на правилото го доближава до модела на капиталовото финансиране на частните проекти. Той допълнително гарантира, че заемите няма да се погасяват за сметка на приходите от общото данъчно облагане. Ето защо златното правило допринася за поддържане и нарастване на публичните инвестиции, които пораждат стабилизиращи ефекти върху стопанската дейност и частните инвестиции и следователно върху дългосрочния икономически растеж.

Правилото за лимитиране на дефицита или излишъка в бюджета фиксира техните величини в рамките на стопанския цикъл. То на практика преследва да промени характера на фискалната политика от проциклична в антициклична. По време на стопански подъем правилото изисква приемане на бюджет с излишък, който постъпва в специализиран фонд (фискален резерв). Източник на постъпленията във фонда са приходите от общото данъчно облагане, които се увеличават в условията на повишени доходи и потребление. По време на кризи бюджетът може да се приеме с дефицит в определени граници и неговото финансиране се осъществява от специализирания фонд. По този начин се избягва дълговото финансиране и се постига балансираност на бюджета в рамките на стопанския цикъл.

Правилото за формиране на стабилизационен фонд от приходи, получени от експорта на продукти, използващи невъзобновяеми ресурси, се въвежда от някои страни (Чили, Венецуела, Русия, Ботсуана и др.), които са големи износители на мед, петрол, диаманти и други ценни суровини и материали. Техните цени варират на международния пазар и носят съществени приходи в държавната хазна. Когато цените са високи, приходите са по-големи и държавите си позволяват по-високи разходи. Проблемът възниква обаче при спадането на цените. Тогава се налага свиване на разходите с негативните икономически и социални последици за обществото.

Стабилизационният фонд е нов и важен инструмент на фискалната стабилизационна политика. Той е нещо като "бели пари за черни дни". След приемането на долна граница на цените на ресурсите (покриваща производствените разходи и носеща нормална печалба) допълнителните приходи от тяхното нарастване постъпват в стабилизационния фонд. През години на ниски цени на экспортните стоки и съответно на по-малки бюджетни приходи средствата от фонда се използват за финансиране на публичните програми, с което се намалява тяхното нежелано свиване. Стабилизационният фонд е добър източник и за финансиране на публичните инвестиции. Той изпълнява още една важна функция - намалява нуждата от дългово финансиране на бюджетните дефицити, с което задържа увеличаването на публичния дълг.

Изисквания за моделиране на ефективно действащи правила

Приемането на правила, които ограничават дискрецията във вземането на фискални решения, е важно, но недостатъчно условие за провеждане на ефективна фискална политика.²⁰ Необходимо е правилата да придобият законова сила, да създават известна фискална гъвкавост, да се прилагат последователно, без опити за отклонение и заобикаляне, да пораждат високи разходи (загуби) в случай на неспазването им, да се включват в система за превантивно наблюдение и да се въведат наказания при тяхното нарушаване.

Съществуват три законови равнища, в които правилата могат да се вградят като правни норми с принудителен характер. Законите за фискална отговорност са специализирани закони, които уреждат въвеждането на правилата и процедурите за тяхното спазване. Това е практиката на страните, които са в началния етап на промяната на своята фискална политика. Ако правилата станат част от Закона за бюджета, е налице по-висока степен на готовност за тяхното приложение. Тя интегрира правилата и процедурите при изготвянето и изпълнението на бюджета, което повишава ефективността на фискалната политика. Най-силно е въздействието на правилата, ако те са заложи в конституцията на страната. Тогава всички законови и подзаконови актове, както и всички държавни институции, безусловно се придържат към правилата. Те пораждат по-силна защита срещу потенциални отклонения. Освен това всяка промяна или излизане от правилото е сложно като процедура, защото изисква време и квалифицирано мнозинство в парламента. Ето защо конституционните правила допринасят в най-голяма степен за фискална дисциплина и отговорност на правителствата.

В моделирането на правилата пред всяка държава стои дилемата за избор между гъвкавост и надеждност.²¹ Приемането на твърди и стриктни правила може да доведе до загуба на гъвкавост при тяхното приложение, което да предизвика дискредитирането им. Като следствие се правят немалки разходи за въвеждане на правилото, без да се постигне желаният фискален резултат. Реалните ситуации налагат да има и резервен ход, макар и с ограничения за неговото действие.

През 1962 г. в САЩ е прието законово правило за таван на държавния дълг. Според него правителството може да финансира чрез заеми текущия бюджетен дефицит до определен размер. Таванът се определя ежегодно в годишния бюджет на страната. Възможно е обаче потребностите от дългово финансиране да се окажат по-големи от първоначалните прогнози и оценки. В такава ситуация правилото може да блокира дейността на правителство.

²⁰ Kopits, G. (ed.). Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets..., p. 19-27.

²¹ Пак там, с. 58-59.

По тази причина е въведено условието Конгресът да вземе решение за увеличение на тавана на дълга, което създава гаранции за финансирането на публичните програми, т.е. в правилото е вграден елемент на гъвкавост.

Каква е практиката? Доказва ли тя ефективността на правилото? За период от 40 години Конгресът на САЩ е приел 74 поправки за увеличение на тавана на дълга, което е средно по 2 пъти на година. Този факт е обезпокоителен, но данните показват, че дългът е бил под контрол. Той е бил в границите на 32-36% от БВП за периода 2001-2006 г. След 2008 г. обаче публичният дълг се увеличава стремглаво и вече гони 90% от БВП.²² Очевидно през последните години правилото не работи добре, което поражда дилемата ограничения в бюджетните разходи или излизане от правилото. Обществени-те нагласи в страната са за средносрочно съкращаване на дефицита и намаление на публичния дълг, т.е. правилото да се запази, защото все пак е бариера пред това правителството да харчи повече пари.

Успешното приложение на правилата създава фискална дисциплина в действията на политиките, която пречи за влошаване на фискалните баланси (което е често явление за дискреционната политика). Те не са особено въодушевени от такъв модел на фискалната политика и са склонни към отклонения, заобикаляне, дори нарушение на правилото. Разбира се, мотивът за такива действия е желанието на политиките да подобрят благосъстоянието на техните избиратели. Ако под този предлог те успеят да пробият правилото, фискалната политика, базирана на правила, поражда същия дефект като дискреционната непоследователност на фискалните решения във времето. За да се не се допусне подобен сценарий във фискалната политика, базирана на правила, е необходимо в законите да се включат наказателни разпоредби. Те превантивно ограничават опитите на политиките да заобикалят или нарушават правилата.

Значение за надеждността на правилото и доверието в него има и въпросът за времевата рамка и възможното излизане от нея. Рестрикциите понякога са толкова силни, че политиките са нетърпеливи да изтече времето на действие на правилото или дори го дискредитират като неефективно, за да вземат решение за неговото изоставяне. Например Конгресът на САЩ просто променя целевите параметри на Закона Грам-Рудман-Холингс, с което неговото действие се обезсмисля. По тази причина е необходимо в законната регулация относно фискалното правило да се формулира ясно условието, че излизането от него носи големи загуби за обществото. Тогава политиките биха били по-малко склонни да сменят правилата по тяхно усмотрение.

До този момент ставаше въпрос за правила на фискалната политика. Кой ги разработва обаче и кой ги контролира? Сега вече значение имат експертите, които разработват правилата. Те извеждат аргументите за въвеж-

²² Yandle, B. Everyman Deficit, Spending Beyond our Means. Mercatus Center, July 2010, www.mercatus.org/publications; USA Today, 20.04.2011.

дане на правилата, в т.ч. предлагането на схеми за гъвкавото им приложение. Ето защо е необходим институционален капацитет, т.е. знание и способност на институциите да разработват и прилагат гъвкави и ефективни правила.²³

Важно условие за успеха на фискалната политика, базирана на правила, е контролът за тяхното спазване. Той може да бъде възложен на оторизирано звено в системата на Министерството на финансите или на Националната сметна палата, които оценяват ефективността на бюджетните решения. В случай на отклонение или нарушение на правилото законът препраща нарушителите в съдебната система.

Неуспешните опити с приложението на фискални правила в някои страни се дължат до голяма степен на пренебрегването на посочените изисквания за тяхното разработване. Съобразяването с тези слабости, както и изучаването на опита на успешни държави е предпоставка за ефективно въвеждане на фискални правила.

Нови предложения за фискални решения по време на криза

Неизбежно с навлизането в икономическата криза от 2008 г. възниква необходимост от антикризисни мерки, които да задържат спадането на стопанската активност. Правителствата на много страни обаче са изправени пред дилемата дали да съкратят, или да повишат публичните разходи и да насърчат съвкупното търсене. Първото решение позволява бюджетният дефицит да се запази на ниско равнище и да се задействат автоматичните стабилизатори. Те обаче са недостатъчни да поддържат съвкупното търсене, поради което фискалната политика за ограничаване на публичните разходи има процикличен характер. При този вариант кризата се задълбочава, което води до по-голяма безработицата и повишаване на общественото недоволство.

Второто решение следва конвенционалния антикризисен модел - правителството увеличава публичните разходи чрез дефицитен бюджет. Той се финансира чрез дългово заемане и в ограничена степен чрез увеличаване на паричното предлагане. Автоматичните стабилизатори, плюс увеличените публични разходи поддържат съвкупно търсене, което противодейства на икономическия спад и нарастването на безработицата. Фискалното решение в случая обаче има своята цена - увеличаването на публичния дълг. Ако той е на ниско равнище, правителството разполага с фискално пространство за неговото повишаване и намаляване на кризисния спад на стопанската дейност. Ако дългът обаче е на високо равнище, фискалното въздействие

²³ *Poterba, J., J. Hagen (eds.). Fiscal Institutions and Fiscal Performance. Univ. of Chicago Press, 1999; Wyplosz, M., M. Buti, J. von Hagen and C. Martinez-Mongay (eds.). The Behavior of Fiscal Authorities – Stabilization, Growth and Institutions. Palgrave, 2002; Fiscal Policy, Institution versus Rules. CEPR Discussion paper, N-3228, 2003; Eishengreen, B. Institutions for Fiscal Stability. CES info Economic Studies, 2004, N-50.*

върху съвкупното търсене е слабо, защото се навлиза в дългова спирала - вземат се нови заеми, за да се изплащат главниците и лихвените тежести по старите, което ограничава стимулиращия ефект на дефицитното бюджетно финансиране.

На основата на многото анализи за ефектите от антицикличната фискална политика повечето икономисти са съгласни с нормативната препоръка, че данъчните ставки и дискреционните публични разходи (тези, които се определят съобразно оценките на политиките) като дял от БВП, трябва да останат неизменни по време на бизнес-цикъла.²⁴ При това условие стопанските колебания пораждат закономерни промени в движението на фискалните потоци:

а) ако данъчните ставки са стабилни и е налице определена степен на прогресивност на данъчното облагане, публичните приходи като дял от БВП се повишават по време на подем и намаляват при кризи, т.е. налице е ясно изразена цикличност на данъчните приходи в бюджета;

б) общите държавни разходи се увеличават или спадат с по-нисък темп в сравнение с техния цикличен характер при подем и криза вследствие на действието на автоматичните стабилизатори. Те отнемат доход от стопанските субекти и намаляват съвкупното търсене по време на подем и действат точно обратно при кризите;

в) като следствие от предходните две закономерности бюджетният излишък във фазата на подем се повишава, докато по време на криза се появява бюджетен дефицит.

Закономерната цикличност в движението на фискалните потоци стои в основата на антицикличната политика. Тя налага увеличение на съвкупното търсене по време на кризи и неговото свиване при подем. Този тип регулация намалява колебанията в съвкупното търсене и поражда желания стабилизиращ ефект върху стопанската дейност. През последните 10-15 години обаче се наблюдава, че публичните разходи се увеличават по време на подем и се понижават по време на криза, т.е. те не действат антициклично, а проциклично! Бюджетното салдо следва този ход - дефицитът нараства при подем и намалява при криза. С други думи, промените в БВП, данъчните приходи, бюджетните разходи се движат в една посока. Така моделирана, фискалната политика задълбочава макроикономическата нестабилност и поражда задълбочаващи се фискални неравновесия във времето.

По време на кризите, за да не допуснат прекалено голям дефицит, страните с проциклична фискална политика трябва да съкращават публичните разходи. Като следствие кризата се задълбочава и се забавя процесът на излизане от нея. Възможност за увеличение на бюджетните разходи и съвкупното търсене са държавните заеми, но тя е доста ограничена, ако страните са имали хронични дефицити и са натрупали висок държавен дълг,

²⁴ Alesina, A., F. Kampane, G. Tabelini. Цит. съч.

или, ако лихвените проценти по заемите са високи. По време на подем данъчните приходи се увеличават, а и привличането на държавни заеми става по-достъпно. При тези условия Талви и Вег разкриват следната закономерност: появяването на излишъци в бюджета поражда склонност у правителство да харчи повече.²⁵

Според А. Алесина процикличният характер на фискалната политика се дължи на асиметричната информация между избиратели и политици. Първите наблюдават и оценяват частното и държавното потребление, доходите си и размера на плащаните данъци. Те обаче не могат да оценят рентите на правителството или последиците от натрупването на дълга. "Този процикличен и миопичен характер на фискалната политика (т.е. увеличаване на публичните разходи и излишното държавно заемане по време на подема) произтича от търсенето на избирателите."²⁶ Последните искат повече публични разходи, за да подобрят благосъстоянието си. Те обаче не са информирани за последиците от процикличната фискална политика по време на подем. Политиците се съгласяват с исканията на избирателите, защото това им носи политически ренти (стопанска активност и евентуално преизбиране). В поведението на политиците се наблюдава явлението "морален хазарт" - те извеждат на преден план своите политически интереси и пренебрегват негативните последици от дълговото заемане и по-високите разходи по време на подем.

Държавите с проциклична фискална политика не се възползват от нарастващите приходи при подем - те ги харчат, вместо да ги спестяват и изразходват по време на кризите. Добрата държава би спестила по-големите приходи по време на подем в специален фонд, които би използвала да увеличи публичните разходи при криза, без да прибегва до голямо дългово финансиране. Такова рационално фискално поведение на държавата поражда фискална политика, която Алесина дефинира като "обществено оптимална". Това е нова концепция, която запазва антицикличната насоченост на фискалната политика, но намалява и елиминира възможността за дългово финансиране и влошаване на фискалните баланси на държавите във времето. Алгоритъмът за водене на този нов модел на фискалната политика е следният:

- запазва се действието на автоматичните стабилизатори, които имат ясно изразена антициклична насоченост (увеличават публичните разходи при криза и ги намаляват по време на подем);

- част от нарастващите данъчни приходи по време на подем се натрупват в специализиран бюджетен фонд. Чрез него се понижават публичните разходи във фазата на подем и намалява рискът от "рязко падане" с настъпването на криза;

²⁵ Talvi, E., and C. Vegh. Tax Base Variability and Procyclicality of Fiscal Policy. - *Journal of Development Economics*, 2005, 78, p. 156-190.

²⁶ Alesina, A., F. Kampante, G. Tabelini. Цит. съч.

- специализираният бюджетен фонд изпълнява ролята на фискален резерв. В условия на неизменна данъчна система той се попълва по време на подем и се харчи при криза, когато се налага държавата да увеличи публичните разходи;

- специализираният бюджетен фонд позволява, от една страна, да се постигне стабилност в данъчната система, а от друга, да се пристъпи към нейното оптимизиране, ако съществува такава необходимост;

- като фискален резерв специализираният бюджетен фонд намалява нуждата от привличане на заеми, с което се задържа нарастването на държавния дълг, намалява се дълговото бреме и отслабва изтласкващият ефект в икономиката.

Оптималната фискална политика превантивно не би допуснала фискалните неравновесия на дискреционната политика, които предизвикват фискалните кризи в немалко страни през последните десетина години. Нещо повече, тя позволява да се постигне фискална балансираност в рамките на няколко години.

В класическата антициклична фискална политика липсват някои елементи на оптималната фискална политика, главно решението за по-малко данъчни промени, създаването на специализиран бюджетен фонд и избягването на дълговото заемане. Тя не постига условието за нулев бюджетен дефицит в рамките на бизнес-цикъла, нито пък води до задържане или оптимизиране на публичните разходи като дял в БВП. По тази причина възникват фискални неравновесия, които налагат разработването на специализирани средносрочни програми за фискална консолидация. Процикличната фискална политика се отклонява в още по-голяма степен от нормативно изведената оптимална фискална политика. Тя задълбочава макроикономическите колебания в рамките на цикъла и засилва фискалните дисбаланси: сериозни дефицити, висок публичен дълг, голяма лихвена тежест.

Оптималната фискална политика е нормативна концепция, която е изведена от добрия фискален опит на някои страни през последните 10-15 години. Тя обаче може да стане реална политика в условията на стопанско оживление и при наличието на политическа готовност за нейното провеждане. През периода 2008-2011 г. интересът на политици и икономисти е насочен към по-бързо преодоляване на икономическата криза. В много държави се приемат антикризисни пакети със стимулиращи фискални мерки. Тяхната ефективност обаче подлежи на съмнение, защото дълговото финансиране на бюджетните дефицити влошава фискалното състояние на страните и поражда негативни бизнес-оачквания за тяхното развитие. Във връзка с това редица икономисти предупреждават за безсмислието на експанзионистичната фискална политика, базирана на дългово заемане.

Въпреки наличието на някои общи закономерности икономическите кризи възникват и се развиват с определена специфика. В кризата от 2008-2010 г. е налице спадане на съвкупното търсене, което е придружено с

големи структурни дисбаланси: жилищен балон и ипотечна криза, хронични бюджетни дефицити по време на стопанския подем, високо равнище на държавния дълг и големи лихвени тежести, сериозен дефицит във фондовете за социално осигуряване. В същото време банките се оказват с много лоши кредити, което довежда до банкови фалити с опасност от верижна реакция, подобна на тази от Голямата депресия. Кредитният пазар е ерозиран, защото пониженията в лихвения процент от страна на централните банки не предизвикват кредитна експанзия на търговските банки. Последните са загрижени за подобряване на собствената си банкова ликвидност, поради което монетарните мерки за стимулиране на инвестициите не дават резултат. Тези особености в своята съвкупност водят до специфика на кризата и съответно изискват специфична антикризисна регулация за възстановяване на стопанската дейност. По този повод В. Танзи изтъква, че “сегашната криза не може да бъде коригирана чрез управление на съвкупното търсене и инжектирането на фискални стимули. Тя е криза, причинена от големи структурни дисбаланси в текущите баланси и в някои сектори на икономиката.”²⁷ Това изисква приемането на средносрочни фискални мерки, чрез които да се възстановят фискалните баланси и промени последващия модел на фискално въздействие, т.е. да започне воденето на обществено оптималната фискална политика.

Повечето страни са изправени пред сериозни ограничения при разработването на антикризисните фискални пакети. Първото от тях – понижаването на разходите, за да се намали бюджетният дефицит и дълговото финансиране, би задълбочило рецесията. Очевидно тази опция на фискалната политика не е подходяща. Второ, според кейнсианската антикризисна схема еднократните данъчни съкращения биха осигурили увеличение на разполагаемите доходи и съответно на личното потребление. Ефектът от тази мярка при кризата от 2008-2010 г. е нищожен, защото домакинствата биха насочили освободените доходи за погасяване на ипотечни и потребителски заеми, а не за увеличаване на своето лично потребление. М. Фелдщайн посочва, че в нормални условия в САЩ пределната склонност за потребление е 0.7, а еднократните данъчни облекчения във фискалния пакет на правителството на Обама биха дали ефект само от 0.13 върху личното потребление!²⁸ Остават два възможни фискални стимула - инвестиционен данъчен кредит за частните инвестиции, който дава резултати, но намалява приходите от корпоративния данък, и увеличаване на държавните разходи, което води до бюджетен дефицит и неизбежно изисква дългово заемане.

Много държави прилагат дефицитното финансиране на бюджета като изпитано лекарство за преодоляване на кризата. То обаче повишава размера на публичния дълг и последващите лихвени тежести. За да постигнат по-

²⁷ *Tanzi, V. The Economic Role of the State Before and After Current Crisis, www.iipf.org/speeches/Tanzi_2009.pdf*

²⁸ *Feldstein, M. Rethinking the Role of Fiscal Policy. NBER Working Paper 14684, Jan. 2009.*

висока ефективност на дефицитното финансиране на бюджета, правителствата определят приоритети, които биха дали възможно най-големия икономически и социален ефект. В САЩ например такива са инвестициите в инфраструктурата, в образованието, в енергетиката, здравеопазването и подкрепата на най-бедните групи в обществото. Действително в тези области мултипликаторът на бюджетните разходи има по-високи величини и стимулиращият ефект е по-силен. Въпреки това обаче той е недостатъчен, за да увеличи съвкупните разходи до равнища, които да насърчат стопанската активност. Съществено влияние в тази насока би оказало увеличението на експорта, но това вече не е фискален проблем, а въпрос на национална конкурентоспособност.

Изводът от многото анализи е, че фискалните стимули в условия на понижен фискален мултипликатор, на бюджетен дефицит и високо равнище на публичния дълг (които са типични характеристики за повечето развити страни през разглеждания период) не биха увеличили съвкупното търсене в достатъчна степен, за да насърчат стопанската дейност.²⁹ Дж. Стиглиц признава този факт и подчертава, че без монетарни мерки фискалните стимули са недостатъчни, за да изведат икономиката от кризата.³⁰ Проблемът обаче е, че развитите държави навлизат в кризата с ниски лихвени проценти, поради което полето за тяхното по-нататъшно намаление е ограничено. По тази причина М. Фелдщайн извежда тезата за преосмисляне на ролята на фискалната политика като антикризисен инструмент. Той посочва, че “фискалните стимули трябва да се пренасочат от увеличаване на публичните разходи към съществено понижение на личните и корпоративните данъци. Ако тази стратегия се приеме, се налагат промени в политиката на разходите, които изискват и лимитирането на растежа на публичния дълг.”³¹

Всяко правителство ще се опита да компенсира първоначално очакваното понижение на данъчните приходи с нарастващо дългово финансиране на бюджетния дефицит, което ще влоши баланса публичен дълг - БВП. Ето защо въвеждането на таван за растежа на публичния дълг миксира фискална политика: от една страна, се правят данъчни намаления, стимулиращи личното потребление и инвестиции, а от друга, се увеличават публичните разходи, но в лимитирани граници. Този модел за водене на фискалната политика според М. Фелдщайн ограничава възможностите за влошаване на фискалните дисбаланси при икономически кризи и в същото време поражда насърчаващи импулси върху личното потребление и инвестиции. Очевидно не толкова публичните, а частните разходи влизат в ролята на стимулатор за повишаване на съвкупното търсене. Ако правителствата следват предложената политика за излизане от кризата,

²⁹ Feldstein, M. Цит. съч.

³⁰ Stiglitz, J. Financial Times, 17.10.2010 (цит. по в. “Дневник”, 19.10.2010).

³¹ Feldstein, M. Цит. съч.

те биха могли да подобрят състоянието на фискалните си баланси във фазата на подъем.

До голяма степен “преосмислянето на фискалната политика”, предложено от Фелдщайн, е в рамките на дискреционния тип на антикризисната фискална политика - прецизни анализи относно дълбочината на кризата по линия на промените в отделните агрегати, прецизни оценки относно величината на фискалния мултипликатор по отделните разходни програми и разработването на фискален микс (данъчни намаления плюс ограничено увеличение на публичните разходи), пораждащ стимулиращи ефекти върху съвкупното търсене със задържащ ефект върху нарастването на бюджетния дефицит и публичния дълг.

Фискалната алтернатива “свиване на публичните разходи и бюджетния дефицит по време на криза”

Конвенционалният тип фискална политика, т.е. кейнсианската антикризисна фискална регулация, се базира на следните постулати:

- Намаляването на дефицита по време на кризи задълбочава рецесията.
- Съкращаването на публичните разходи или увеличаването на данъците среща съпротивата на избирателите.
- Правителствата не са склонни да приемат фискална консолидация, водеща до намаление на бюджетния дефицит, защото се опасяват, че ще загубят следващите политически избори.

Като резултат от посочените закономерности А. Алесина подчертава, че “държавите, които отлагат горчивата медицина на фискалното консолидиране и когато евентуално приложат политика на фискално свиване, биха изпитали както рецесия, така и задължителни политически загуби”.³² Той разработва алтернатива на конвенционалната фискална политика по време на криза, която извежда от анализите на страни с успешни фискални консолидации. В подкрепа на своето предложение Алесина прави тест на следните три хипотези:

1. Дали фискалното консолидиране (главно същественото намаляване на бюджетния дефицит) предизвиква рецесия, или обратно на кейнсианското виждане, поражда растеж?

Намаляването на бюджетния дефицит може да поради насърчаващ ефект по линия на търсенето и предлагането. Фискалното затягане поражда очакване в стопанските агенти за избягването на още по-голямо фискално свиване през следващите години. То запазва потреблението и инвестиции и съответно допринася за по-бързото излизане от кризата. Стопанските агенти също следят промените в лихвения процент. Когато фискалната консолидация създава доверие в тях и се избягва евентуалният фалит от неспособността да се изплащат дълговите задължения, лихвеният процент по държав-

³² Alesina, A. Цит. съч.

ните бонове е значително по-нисък. Това развитие е позитивен сигнал за частните инвеститори. По-ниският лихвен процент увеличава също и стойността на активите на стопанските субекти, което пък създава нови стимули за тяхното увеличение.

От страна на предлагането насърчаващият ефект от свиването на бюджетния дефицит преминава през трудовия пазар и индивидуалното предлагане на труд, произтичащо от нарастване на данъците или намаляване на разходите. Ако данъците върху доходите се повишат, работниците увеличават своето предлагане на пазара на труда, за да запазят благосъстоянието си. В същото време задържането или понижаването на работните заплати в публичния сектор намалява натиска за повишение на заплатите и в частния бизнес, което създава допълнителни стимули за разширяване на стопанската дейност.

На основата на задълбочени емпирични анализи на 107 програми за фискална консолидация за последните 20 години Алесина и Ардагна разкриват, че за една година стимулиращият ефект от тях е възлязъл на 1.5% от БВП. За период от 3 години на фискална консолидация (което е средният период на програмите в тази област) ефектът възлиза на 4.5% растеж на БВП. Идентифицирайки факторите, които са допринесли за този позитивен резултат, Алесина посочва, че 70% от него се дължат на съкращаване на разходите за намаляване на дефицита. Неговата оценка е, че "фискалното консолидиране може да бъде осъществено без настъпване на рецесия и това най-вероятно се случва, когато консолидирането става предимно чрез съкращаване на разходите".³³ Тази гледна точка е напълно съвместима с последните изследвания на Р.Бароу, че фискалният мултипликатор на разходите е вероятно по-малък от единица, т.е. увеличаването на разходите, съответно на дефицита, не поражда стимулиращ ефект върху стопанската дейност.³⁴ В крайна сметка Алесина достига до два извода, които променят кейнсианското разбиране относно програмите за фискална консолидация:³⁵

Първо, свиването на бюджетния дефицит (т.е. фискалната консолидация) поражда икономически растеж вместо очакваното задълбочаване на рецесията.

Второ, намаляването на бюджетния дефицит чрез съкращаване на бюджетните разходи поражда по-силен стимулиращ стопански ефект в сравнение с увеличението на данъците.

2. Политическите последствия от фискалното консолидиране

Какво се случва с правителствата, които се ангажират с програмите за фискална консолидация? В търсенето на отговор на този въпрос Алесина, Карлоне и Лече анализират политическите резултати от фискалните консоли-

³³ Alesina, A. Цит. съч.

³⁴ Alesina, A., S. Ardagna. Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending. Tax Policy and the Economy, Issue 24, 2010.

³⁵ Alesina, A. Цит. съч.

дации в страните от ОИСР. Те констатираат в противоречие с конвенционалната кейнсианска парадигма, че правителствата, които са намалили съществено бюджетния си дефицит, не са загубили нито популярност, нито следващите политически избори. Нещо повече, изследванията разкриват, че правителствата, които са направили успешни консолидации чрез съкращаване на разходите, са повишили своята популярност. Обяснението е, че избирателите виждат позитивните ефекти от нарастването на БВП.³⁶ Други двама автори - Брендер и Дражен, разкриват, че правителствата, които увеличават бюджетните дефицити, не получават политически премии на изборите, т.е. преизбиране. Избирателите оценяват негативно увеличението на дефицита и публичните разходи, което става чрез нарастване на държавния дълг, и наказват със своя вот правителствата на изборите.³⁷

3. Кога правителствата приемат програми за фискална консолидация и защо често се забавят?

Съкращаването на бюджетните дефицити и на някои публични разходи е сърцевината на програмите за фискална консолидация. Обикновено такива програми се приемат, когато са налице икономически кризи, сериозно влошаване на фискалните баланси и решителни правителства с голяма политическа подкрепа в парламента. Като правило реформите стартират веднага след изборите. Съществуват обаче пречки, които забавят вземането на фискалните решения за консолидация и увеличават обществените загуби. Първата от тях е противодействието на социалните групи, които получават заплати, субсидии, пенсии от бюджета. Към тях могат да се причислят и лобистките групи, които извличат ренти от публичните програми. Тези групи, извеждат кейнсианския аргумент, че свиването на публичните разходи ще задълбочи още повече рецесията. Тяхното влиятелно противодействие може да блокира и забави стартирането на програмите за фискална консолидация.

Като втора пречка се идентифицира процесът на вземане на политически решения относно фискалната консолидация. Опозиционните партии като правило се противопоставят на програмите за фискална консолидация или предлагат меки варианти за тяхното осъществяване. След политическите разногласия следват парламентарни дебати и накрая гласуване, което може да забави консолидацията поне с няколко месеца. Като трета причина за забавяне се изтъкват бюджетните съкращения на социалните разходи. Вярно е, че програмите за фискални консолидации са често свързани с реформите в социалното осигуряване. Алесина обаче разкрива, че много от тях са не-ефективни, поради което свиването на социалните разходи няма да влоши сериозно положението на уязвимите социални групи. Той прави интересно сравнение за ефективността на социалните програми в скандинавските и

³⁶ Alesina, A. Цит. съч.

³⁷ Brender, A., A. Drazen. How The Budget Deficits and Economic Growth Affect Reelection Prospects? Evidence from Large Panel of Countries. AER, 2008, 98(5), p. 2203-20.

средиземноморските страни. В първите те са доста ефективни, защото социалните трансфери намаляват значително равнището на бедност. Втората група страни (Италия, Гърция, Испания, Португалия) имат по-ниски разходи за социални трансфери, но и постигат минимално понижение на бедността на домакинствата. По тази причина се приема, че съкращаването на някои неефективни разходи на социалните програми няма да доведе до големи социални загуби.

След тестването на посочените три хипотези А. Алесина синтезира възможните антикризисни сценарии, които правителствата могат да приложат в своята фискална политика или в програмите за фискална консолидация:³⁸

а) повишаване на публичните разходи чрез увеличаване на дефицита, т.е. кейнсианска рецепта за излизане от кризата;

б) селективно увеличение на данъците (особено върху доходите на богатите), за да се контролира размерът на дефицита и да се повишат разходите. Стимулиращият ефект върху стопанската дейност се очаква по линия на разходите. Спадналата величина на фискалния мултипликатор прави този вариант неефективен;

в) увеличаване на данъците и съкращаване на разходите, за да се постигне желан размер на бюджетния дефицит. Това е консервативен тип фискална политика, подобряващ фискалните баланси, но той не създава стимули за стопанска активност и забавя излизането от кризата;

г) запазване на данъците (дори намаление), за да се стимулира стопанската дейност, и понижаване на разходите, което позволява да се контролира размерът на дефицита и дълговото заемане. Този вариант гарантира ефективно излизане от икономическата криза. Той е алтернатива на кейнсианската антикризисна фискална политика, защото задържа бюджетния дефицит и ограничава дълговото заемане. В същото време фискалната отговорност на правителството към дефицита и дълга изгражда доверие и създава позитивни очаквания в стопанските субекти, което стимулира частното потребление и инвестиции.

От новите анализи се извежда друг модел за водене на антикризисна фискална политика. С навлизането в криза данъчните приходи спадат, правилото за балансиран бюджет или за 2% дефицит в бюджета не позволява сериозно увеличение на публичните разходи и дълговото финансиране. Няма гаранции за паричната подкрепа, защото централната банка преследва запазването на ниско равнище на инфлация. Тогава остават следните възможности за поддържане на съвкупното търсене:

- действието на автоматичните стабилизатори;
- увеличение на публичните инвестиции, което може да стане с дългово финансиране (например златното правило във Великобритания) или със средства на фонда за стабилност, който правителствата трябва да създадат.

³⁸ Alesina, A. Цит. съч.

Той се попълва с по-големите данъчни приходи по време на подем, повишените цени на експортни стоки или с приходи от приватизация на държавни предприятия;

- нарастване на частните инвестиции и частното потребление, което централната банка се опитва да осъществи с плавно понижение на лихвения процент. Фирмените решения за инвестиции или решенията на гражданите да придобият дългосрочни капиталови активи (жилища, коли, финансови активи – акции и др.) обаче зависят не само от лихвения процент, а от очертавания хоризонт на стабилен дългосрочен растеж. Ако фирмите оценят потребителското или инвестиционното търсене като стабилно през следващите няколко години, те биха инвестирали по време на криза. Тогава и цената за увеличаване на капитала и придобиване на нови активи е по-ниска. Ако гражданите са сигурни в своята работа и доходи за следващите няколко години, те биха вземали ипотечни кредити за покупка на жилища и лизингови заеми за дълготрайни стоки. Ако чуждестранните инвеститори вярват, че правителството води надеждна и прозрачна фискална политика и че няма да увеличи данъците през следващите години (за да погасява лихви по заеми), те биха вложили своите инвестиции в такива страни.

Новият модел на фискална консолидация по време на криза е част от провеждането на оптимална фискална политика. Той допринася за навлизане на стопанството в оживлението с по-ограничени фискални неравновесия, което позволява част от растящите приходи при подем да се акумулират в специализиран стабилизационен фонд. Той, а не дълговото заемане, става източникът за финансиране на бюджетните дефицити при следващата криза, което създава условия за трайно намаление размера на публичния дълг и неговите фискални тежести. По този начин би се реализирал нормативният модел за оптимална фискална политика в рамките на стопанския цикъл.

*

Емпиричните анализи и доказателства са винаги аргумент за правилността на един или друг модел на фискалната политика. През периода 2010-2011 г., когато дълговите проблеми на Еврозоната забавят възстановяването на европейските икономики, се появяват немалко коментари и предложения за по-бързо излизане от кризата. Дж. Стиглиц изтъква, че “единствено оряждането на разходите няма да реши проблемите на европейските страни. По-вероятно е то само да ускори икономическия спад.”³⁹ Тезата се поддържа от кейнсиански ориентирани икономисти, за които решението за изход от кризата са мерките за обща фискална и парична експанзия. В ЕС дори се дебатира, че след Пакта за фискална стабилност е необходимо да се приеме пакт за икономически растеж, т.е. съчетаване

³⁹ www.investor.bg, 16.01.2012

на фискалните икономии с мерки за икономически растеж. Как да се постигне тази магическа комбинация? Предложенията са: наливане на ликвидност в търговските банки, понижаването на лихвения процент и увеличаване на публичните разходи! Първите две мерки са приложени в САЩ и ЕС, но увеличаването на разходите е свързано с повишаване на данъчните ставки и дългово финансиране на бюджетите. С други думи, насърчителните фискални мерки не са подходящи, защото повишават дълговата тежест и инфлацията. Това дава основание за аргумента, че в кратък период монетарните мерки не са достатъчни да осигурят бързото излизане от кризата. Очевидно се налага кейнсиански настроените икономисти и политици да приемат факта, че след дълги години на дългово "опиянение" е необходим неизбежен период за отрезвяване и преодоляване на фискалните дисбаланси. Всеки опит за бързо излизане от рецесията с емитиране на нов дълг само отлага хирургическата намеса за отстраняване на тумора "живот и благосъстояние в условия на задлъжнялост", създаден от Кейнс, доразвит от политиците и поддържан от миопията на електората. Ето защо възприемането на оптимална фискална политика, макар и да дава бързите ефекти на кейнсианската политика за насърчаване на съвкупното търсене, трасира по-бавния, но сигурен път за устойчиво и стабилно развитие на икономиките и нарастване на общественото благосъстояние.

10.V.2012 г.