

АНАЛИТИЧЕСКОЕ РЕЗЮМЕ

Балансы государственного сектора дают наиболее полную картину государственного благосостояния. Они сводят воедино информацию обо всех накопленных активах и обязательствах в ведении органов государственного управления, включая государственные корпорации, природные ресурсы и пенсионные обязательства. Таким образом, они учитывают все, чем государство владеет и что оно кому-то должно, представляя более широкую картину налогово-бюджетной сферы помимо долга и дефицита. В большинстве стран правительства не предоставляют столь прозрачной информации, тем самым избегая сопутствующего ей дополнительного контроля. Более эффективное управление балансами позволяет странам увеличивать доходы, снижать риски и совершенствовать разработку налогово-бюджетной политики. Имеются некоторые эмпирические свидетельства того, что финансовые рынки все больше обращают внимание на баланс всего сектора государственного управления и что прочные балансы повышают устойчивость экономики. В настоящем выпуске «*Бюджетного вестника*» представлена новая база данных, в которой приводятся комплексные оценки активов и обязательств государственного сектора по широкой выборке из 31 страны, охватывающей 61 процент мировой экономики, и описаны инструменты для анализа государственного богатства и управления им.

Оценки государственного богатства раскрывают весь диапазон государственных активов и обязательств. Стоимость активов в выборке стран составляет 101 триллион долларов США или 219 процентов ВВП, в том числе активы государственных компаний составляют 120 процентов ВВП. Кроме того, в эту категорию включаются природные ресурсы, в среднем 110 процентов ВВП в крупных странах — производителях природных ресурсов. Признание этих активов не отменяет необходимости учитывать факторы уязвимости, связанные со стандартным показателем государственного долга сектора государственного управления, составляющим 94 процента ВВП этих стран. Это лишь половина совокупных

обязательств государственного сектора, равных 198 процентам ВВП, которые также включают уже начисленные пенсионные обязательства в размере 46 процентов ВВП.

Чистая стоимость активов (разность между активами и обязательствами) является в среднем положительной, хотя примерно в трети стран выборки она отрицательна, в том числе в большинстве стран Группы семи. Однако чистая стоимость активов не учитывает способность государства взимать налоги в будущем, поэтому существенное значение имеет межвременной балансовый анализ, сочетающий текущие активы с будущими доходами и расходами. Тем не менее, прочные балансы являются не самоцелью, а инструментом для поддержки целей государственной политики. Поскольку оценки балансов могут быть сопряжены с различными проблемами качества данных, включая трудности измерения и стоимостной оценки многих активов и обязательств, важно работать над совершенствованием стандартов учета в государственном секторе.

Ущерб для государственного богатства от мирового финансового кризиса все еще явно виден спустя десятилетие. Несмотря на то, что дефициты сократились (по крайней мере в странах с развитой экономикой, наиболее пострадавших от кризиса), чистая стоимость финансовых активов во всех 17 странах, включенных в выборку, по которым имеются данные временных рядов, все еще на 11 трлн долларов США (28 процентных пунктов ВВП) ниже, чем до кризиса. Балансовый подход раскрывает более тонкую картину, чем показывают только дефициты и долг. В ней признается, что государственные инвестиции создают активы, и учитываются эффекты стоимостной оценки, которые особенно значительны на стороне активов. Шрамы от кризиса еще раз подчеркивают, что правительствам важно восстанавливать свои балансы, сокращая задолженность и вкладывая средства в высококачественные активы.

В настоящем докладе приводятся инструменты, которые можно использовать для комплексного анализа устойчивости государственных финансов. Эти инструменты позволяют правительствам

исследовать обе стороны баланса для выявления перекосов или несоответствий и использовать результаты стресс-тестов в налогово-бюджетной сфере для оценки устойчивости государственных финансов к шокам больших отклонений, таких как мировой финансовый кризис. Эти тесты лучше всего проводить на основе полного баланса государственного сектора при наличии соответствующих данных. Выявив риски в балансе, правительства могут принять меры по управлению этими рисками или их снижению на раннем этапе вместо того, чтобы преодолевать их последствия уже после возникновения проблем.

После того, как правительства придут к пониманию масштабов и характера государственных активов, они смогут управлять ими более эффективно. Улучшение управления активами дает значительные потенциальные выгоды. Прирост дохода от нефинансовых государственных корпораций и государственных финансовых активов может достигать 3 процентов ВВП в год, что эквивалентно ежегодному сбору налогов на предприятия в странах с развитой экономикой. Кроме того, значительные выгоды можно получить от государственных нефинансовых активов. Практический опыт Австралии, Новой Зеландии, Соединенного Королевства, Уругвая может подсказать странам, как можно повысить эффективность и прибыль от активов при одновременном снижении риска по обе стороны баланса.

Хотя составление достоверных балансов сопряжено со значительными трудностями, преимущества базового анализа балансов достижимы для многих стран, а не только стран с развитой экономикой, имеющих высококачественные данные. Лишь несколько стран в настоящее время применяют подход, основанный на балансе государственного сектора. Тем не менее, оценки балансов можно формировать даже в условиях ограниченных данных, например, в Гамбии или сложных экономиках стран с формирующимся рынком, таких как Индонезия. К этим оценкам следует относиться с некоторой осторожностью, поскольку применение стандартов бухгалтерского учета и статистики существенно различается. После того, как органы государственного управления составят эти оценки, будет относительно несложно анализировать, оценивать и прогнозировать платежный баланс при помощи простых в использовании систем.

В настоящем докладе анализируются балансы посредством различных целевых исследований, в качестве первого шага текущей исследовательской программы. Ниже приводятся некоторые выводы:

- Применение того же стресс-теста, который Федеральная резервная система применяет к банкам, уменьшило бы чистую стоимость активов государственного сектора США на 26 процентов ВВП, причем источником основной части этого снижения были бы потери в балансах пенсионных фондов и нефинансовые активы.
- Новые оценки указывают на то, что чистая стоимость финансовых активов сектора государственного управления Китая снизилась до примерно 8 процентов ВВП, в основном из-за заимствования субнациональных органов и неэффективных государственных корпораций. Внебюджетный долг и низкие показатели деятельности государственных корпораций создают риски для будущего.
- В Индонезии увеличение государственных инвестиций, финансируемое за счет резкого прироста доходов, по оценкам, ведет к увеличению государственного богатства. Сочетание новых инфраструктурных активов и будущих доходов от более высокого объема производства может привести к увеличению государственного богатства на 6½ процента ВВП, а возможно, и еще больше ввиду повышения эффективности инвестиций в инфраструктуру.
- В Норвегии, хотя бюджетные позиции очень прочны, долгосрочное давление на расходы значительно снижает межвременную чистую стоимость относительно огромного объема ее активов. В Финляндии, напротив, благодаря недавно проведенным и планируемым реформам, несмотря на старение населения, будущие первичные сальдо являются положительными, тем самым увеличивая межвременную чистую стоимость активов.
- В балансе Гамбии отмечается наличие значительных перекрестных авуаров уязвимых активов между структурами государственного сектора, которые могут вызвать каскадные убытки и привести к неприемлемо высоким потребностям государства в финансировании в случае стихийного бедствия.

- В богатом природными ресурсами Казахстане балансовые эффекты смягчили воздействие снижения цен на нефть вдвое в 2014 году. Это отчасти было обусловлено стойким положительным влиянием обменного курса на сбережения доходов от нефти, которые хранятся в ликвидных активах в иностранной валюте. Эти сбережения также позволили правительству принять крупный пакет мер стимулирования.

Эти исследования конкретных случаев позволяют извлечь некоторые уроки более общего плана. Во-первых, важны обе стороны баланса. Правительствам следует учитывать воздействие мер политики не только на долг, но и на активы и недолговые обязательства. Это относится также к управлению рисками, где изменения стоимостной оценки могут иметь значительные последствия для благосостояния. Во-вторых, значительная часть налогово-бюджетной деятельности происходит за пределами сектора государственного управления. Для более эффективной оценки и управления фискальными рисками необходимо включать государственные корпорации в налогово-бюджетный анализ. В-третьих, сравнение текущих уровней государственного богатства с долгосрочными бюджетными

прогнозами показывает, насколько большим потенциалом обладают органы государственного управления для того, чтобы противостоять демографическому давлению в условиях быстро стареющего общества.

Помимо этих выводов, балансовый анализ обогащает дискуссии по вопросам политики, поскольку он уделяет внимание всем аспектам государственного богатства. Государственные активы представляют собой значительный ресурс, и как правительства используют и представляют отчетность по ним имеет значение не только по финансовым соображениям, но и с точки зрения улучшения качества предоставляемых услуг и предотвращения ненадлежащего использования ресурсов, которое часто является результатом недостаточной прозрачности. Иллюстрацией могут служить недавние парламентские дебаты в Новой Зеландии, а также ответные меры правительства Соединенного Королевства по докладу о фискальных рисках. Они показывают, что публикация информации о балансах может способствовать более содержательному обсуждению вопросов политики, чтобы лучше использовать государственное богатство для достижения экономических и социальных целей общества.