

Фискальное регулирование ЕС и консолидация бюджета в странах Вишеградской группы

Ж.Н. Комиссарова, Е.А. Сергеев

Московский государственный институт международных отношений (университет) МИД России

Посткризисные мероприятия по консолидации бюджетов в странах Вишеградской группы (Венгрии, Словакии, Польше и Чехии) отличались тем, что имели во многом вынужденный характер и были осуществлены под воздействием наднационального фискального регулирования ЕС. Поскольку стабилизацию в этих странах можно считать завершённой, научный интерес представляет изучение их опыта и оценка эффективности политики фискального сжатия. Исходя из дескриптивно-статистического анализа, можно утверждать, что эффективность наднационального воздействия на национальные бюджеты стран Вишеградской четвёрки достаточно высока, так как все страны группы осуществили крупную по масштабам консолидацию бюджета (во многом эта эффективность объясняется опасениями потерять значительную часть поступлений из структурных фондов ЕС). Венгрия, Словакия, Польша и Чехия провели разные по масштабу, структуре и набору мер консолидации, однако в них можно выделить ряд общих черт. Правительства опирались преимущественно на увеличение косвенных налогов ввиду их менее искажающего (по сравнению с прямым налогообложением) характера в условиях структурных характеристик налогово-бюджетных систем стран Центрально-Восточной Европы. Сокращая расходы бюджета, страны стремились использовать наиболее эффективные инструменты (сокращение зарплат в госсекторе и пр.). Также можно отметить действие ряда побочных факторов, например, нахождение за пределами валютного союза (кроме Словакии), что облегчило задачу сокращения госдолга (за счёт эффекта монетизации). В целом следует обратить внимание на достаточно формальный характер консолидационных мероприятий (страны не пошли на масштабные структурные реформы), что доказывает полная (Венгрия) или частичная (Польша) национализация пенсионных систем для увеличения поступлений в консолидированный бюджет. После завершения консолидации общая структура налогово-бюджетных систем и уровень налоговой нагрузки в странах Вишеградской группы изменились незначительно. В то же время странам удалось снизить дефицит госбюджета, что говорит о достаточно высокой номинальной эффективности консолидации (хотя совокупное снижение дефицита не сопровождалось ощутимым сокращением госдолга и оказалось в несколько раз меньше кумулятивных трансфертов из бюджета ЕС). О потенциальной и реальной эффективности консолидаций говорит также восстановление темпов прироста ВВП, экспорта и доверия инвесторов.

УДК 339.9

Поступила в редакцию 08.04.2019 г.

Принята к публикации 17.06.2019 г.

Ключевые слова: дефицит бюджета, налогово-бюджетная политика, фискальное регулирование, консолидация бюджета, Пакт стабильности и роста, Вишеградская группа.

Вопросы, связанные с необходимостью и целесообразностью поддержания сбалансированного бюджета, появляются в мировом экономическом дискурсе с завидной частотой. В последнее время дискуссии по этой проблеме вновь стали актуальными в контексте решения проблем долгового кризиса в Европейском союзе (ЕС), а в российской практике – на волне современного экономического кризиса, связанного преимущественно с падением мировых цен на нефть. Поскольку перестройка российской бюджетной системы в связи с необходимостью адаптации к сократившимся нефтегазовым доходам бюджета и борьбы с возникшим фискальным дефицитом находится в стадии реализации и пока не завершена, научный интерес представляет анализ эффективности мероприятий по стабилизации бюджетов в странах схожего уровня развития. К ним с определёнными оговорками можно отнести страны Вишеградской группы (Венгрию, Словакию, Польшу и Чехию), на данный момент завершившие основные мероприятия по консолидации национальных бюджетов. Специфика фискальной стабилизации в указанных странах связана с её вынужденным характером (она была осуществлена во многом под давлением институтов ЕС); в случае с Россией – в определённой степени вынужденный характер консолидационных процедур вызван резким падением нефтяных доходов бюджета, что теоретически также можно отнести к внешним факторам. Учитывая, что консолидация в Польше, Венгрии, Чехии и Словакии завершена, представляется актуальным рассмотреть их опыт и возможности его приложения к российской действительности.

Поскольку современные дискуссии сфокусированы скорее на оценке эффективности консолидации, а не на обсуждении её целесообразности, предполагается сосредоточиться на изучении первого аспекта. В связи с тем, что национальные фискальные системы стран Вишеградской группы (В4) находятся под влиянием наднационального регулирования, эффективность стабилизационных мероприятий имеет два измерения, что и определяет цель данного исследования, которая заключается в анализе результативности как наднационального регулирования, так и национальных стабилизационных мероприятий. Исходя из указанной цели, в статье решаются следующие задачи: определить степень вынужденности консолидации бюджетов в странах В4 и оценить влияние регулирующих мер со стороны ЕС; измерить воздействие стабилизационных мероприятий на ряд национальных макроэкономических показателей; определить специфику консолидации бюджетов в странах В4 и возможность применения их опыта для России.

Вопрос стимулирующего (или сдерживающего) влияния налогово-бюджетной (фискальной) политики в целом и стабилизационной политики в частности является для макроэкономической теории одним из центральных. Однако взгляды на эту проблематику разнятся. В целом можно выделить два магистральных направления научной мысли, отражающих полярные представления об оптимальной налогово-бюджетной политике. Сторонники первого направления (которое обычно называют кейнсианским, учитывая его родственность с оригинальными идеями Дж. Кейнса) исходят из предпосылки потенциально благоприятного воздействия стимулирующей (расширительной) фискальной политики на экономический рост (особенно в свете проблемы «ловушки ликвидности» [16]) и неблагоприятного влияния на него фискального сжатия (консолидации бюджета) [18; 21; 31]. Противоположной точки зрения придерживаются представители ряда теоретических течений (теории реального делового цикла, неоклассики и пр.), которых условно можно объединить под символическим наименованием «либералы» (иногда их также называют классиками) [2; 9; 14; 29]¹.

Отметим, что к настоящему времени между условными классиками и кейнсианцами установлен определенный консенсус относительно влияния расширительной или сдерживающей налогово-бюджетной политики в ключевой модели IS-LM в среднесрочном и долгосрочном периодах, при этом основные дискуссии перенеслись в поле действия краткосрочной перспективы [1, с. 519]. Для кейнсианцев по-прежнему действует набор т.н. «жесткостей» (жесткость цен и заработной платы), которые мешают установлению равновесия, при этом неравновесие может длиться достаточно продолжительное время, «растягивая» краткосрочный период². В частности, именно так кейнсианцы объясняют эффективность фискальной экспансии и возможный ущерб от фискального сжатия. В определенной ситуации бюджетный мультипликатор может существенно превышать 1, что приводит к серьезному сокращению валового выпуска в ответ на сокращение расходов бюджета (увеличение налогов), причём сокращение выпуска в этой ситуации окажется бóльшим, нежели объём фискального

¹ Подробнее о взглядах различных экономических течений на стабилизирующую фискальную политику см.: Остапенко В.М. Эволюция теории стабилизационной политики в макроэкономическом мейнстриме // Проблемы современной экономики. 2013. № 3. С. 92-98.

² Под равновесием в данном случае понимается макроэкономическое равновесие в модели IS-LM (т.е. равновесие на товарном и денежном рынках). (Подробнее об этом см. [1, с. 406-409]). Основными причинами жесткости заработной платы (т.е. невозможности ее быстрого изменения, в первую очередь, в сторону снижения) являются институциональные ограничения (законы о минимальной заработной плате, деятельность профсоюзов и пр.), издержки, связанные со сдерживанием текучести кадров (фирма платит работникам сравнительно высокую зарплату, чтобы избежать необходимости нанимать и обучать новых сотрудников, а также сохранить квалифицированные кадры), зависимость эффективности работника от уровня заработной платы (считается, что индивидум, как правило, работает результативнее, если получает сравнительно высокую зарплату (выше равновесной), соответственно, работодатели могут быть заинтересованы в некотором завышении зарплаты (т.н. модель эффективной заработной платы)). Среди причин жесткости цен кейнсианцы выделяют монополистическую конкуренцию и т.н. издержки меню (под последними понимаются издержки на перевыпуск ценников, прайс-листов и других информационных материалов для потребителей).

импульса. Так, отдельные исследователи отмечают, что именно консолидацией бюджета, фактически навязанной странам-членам ЕС Брюсселем, можно объяснить феномен «двойной рецессии» в еврозоне [21]. Таким образом, т.н. кейнсианские эффекты консолидации бюджета заключаются преимущественно в снижении темпов экономического роста.

Эффекты противоположного типа (увеличение темпов прироста ВВП в случае фискального сжатия) принято называть некейнсианскими. Относительно подобных эффектов сохраняется достаточно много нерешённых вопросов и противоречий [10], препятствующих однозначному определению точных причин их появления. Тем не менее ряд уже ставших классическими исследований приходит к выводу о существовании определённых случаев консолидаций бюджета, которые приводили к проявлению некейнсианских эффектов, а также анализирует ключевые факторы, способные, как минимум, смягчить последствия негативного фискального шока, и при определённых обстоятельствах положительно воздействовать на выпуск [11; 12; 13; 30]. Главными механизмами распространения некейнсианских эффектов являются канал предложения (сопряжен с необходимостью для правительства взаимодействовать с профсоюзами), канал спроса (связан с рациональными ожиданиями экономических агентов рикарданского типа, готовых увеличить собственное потребление, отдавая себе отчёт в бюджетном ограничении правительства и не ожидая повышения налогов в будущем периоде) и т.н. канал ожиданий. Последний механизм, связанный с тем, что инвесторы (как национальные, так и иностранные) воспринимают деятельность правительства по стабилизации бюджета как сигнал к улучшению общего макроэкономического положения в стране и расширяют в связи с этим свою инвестиционную деятельность, не ожидая значительного увеличения налоговой нагрузки или процентных ставок в будущем, представляется наиболее реалистичным. Напомним, что исследователями уже отмечалось проявление некейнсианских эффектов в восточноевропейских странах, включая и Вишеградскую четверку [30]. В то же время нельзя с уверенностью утверждать, что появление некейнсианских эффектов в определённый период времени автоматически влечёт за собой их возникновение в каждом последующем эпизоде фискального сжатия.

Выходом из сложившегося положения, по мнению авторов настоящей статьи, является рассмотрение каждого конкретного эпизода фискального сжатия *ad hoc*, поскольку не только для разных стран, но даже для одной страны в разные периоды времени действуют различные факторы, определяющие специфику воздействия консолидации бюджета на экономическое развитие. К тому же в условиях влияния на каждую отдельно взятую страну целого комплекса факторов, сложно говорить об однозначных негативных или позитивных эффектах консолидации бюджета, так как в зависимости от системных характеристик экономики, а также от условий среды консолидация может иметь как положительные, так и отрицательные последствия (скорее речь должна идти о том, что

фискальное сжатие может способствовать усугублению или улучшению общих макроэкономических условий). Следовательно, фокус современных исследований, на наш взгляд, необходимо сдвинуть в сторону оценки эффективности консолидации, а также определения ключевых мер и факторов, способных на неё воздействовать.

Фискальное регулирование ЕС и национальная консолидация бюджета

Данный раздел посвящён обзору основных понятий, используемых в статье, концептуализации выбранного авторами подхода, разъяснению отдельных теоретических аспектов, связанных со спецификой рассматриваемых стран, а также систематизации основных факторов, способных повлиять на эффективность консолидации бюджета.

Авторская трактовка понятия наднационального фискального регулирования представлена в работе [7]; в данном случае имеет смысл ограничиться кратким её описанием. Под наднациональным фискальным регулированием понимается практика воздействия на национальные налогово-бюджетные системы отдельных стран со стороны институтов наднационального управления с целью приведения их в соответствие с установленными нормами и критериями. В случае ЕС речь идёт о количественных ограничениях (3% ВВП дефицит бюджета и 60% ВВП уровень госдолга), накладываемых на национальные налогово-бюджетные системы в соответствии с Пактом стабильности и роста в его модификации 2011 г. Данные ограничения подкрепляются механизмом принуждения к исполнению, который получил название Процедура чрезмерного дефицита бюджета (ПЧД). В соответствии с этой процедурой, против страны-члена еврозоны (из стран В4 в еврозону входит лишь Словакия), не исполняющей требования Совета ЕС по стабилизации национального бюджета, могут применяться специальные финансовые санкции. Тем не менее статья 126 Договора о функционировании ЕС (ДФЕС) предусматривает возможность прекращения платежей из европейских структурных фондов (например, Европейского инвестиционного банка) в отношении любого члена ЕС, нарушившего предусмотренные бюджетные ограничения. Учитывая серьёзную зависимость стран В4 от соответствующих поступлений, влияние наднационального воздействия на принятие решения относительно начала консолидации бюджета (под которой понимается приведение бюджета к сбалансированному состоянию за счёт уменьшения госрасходов или увеличения доходов (налогов), либо с помощью комбинации указанных мер) представляется достаточно весомым.

Современный формат фискального регулирования ЕС по сути ограничивается требованиями по осуществлению консолидации национальных бюджетов (приведения их к нормативным показателям), то есть речь идёт о т.н. номинальной конвергенции ключевых национальных показателей в фискальной сфере. При такой постановке вопроса проблема эффективности может решиться сама

собой: консолидация бюджета, вызванная действиями со стороны институтов наднационального управления, может считаться успешной и эффективной, если установленные номинальные критерии достигнуты. Однако подобный подход представляется несколько ограниченным, поскольку для определения эффективности консолидационных мероприятий необходимо также учитывать ряд других факторов, наиболее важным среди которых является прирост ВВП. Достижение номинальных критериев, сопровождающееся серьёзным сокращением валового выпуска, едва ли можно считать большим успехом.

В то же время факт остаётся фактом: сегодняшняя практика фискального регулирования в ЕС заключается в навязывании консолидации бюджета странам-членам в случае нарушения номинальных критериев. Среди конкретных инструментов консолидации можно выделить меры по сокращению расходов (сжатие потребления госсектора за счет уменьшения зарплат, обеспечения соревновательности госзакупок и пр.) и росту доходов (повышение ставок налогов, сокращение числа льгот и изъятий, приватизация), реформы социальных трансфертов (заморозка или уменьшение выплат, отмена бонусов и льгот), изменение пенсионного режима (повышение пенсионного возраста, уменьшение выплат) и др.³

На основе ряда работ [11; 12; 13; 28; 30] суммируем основные факторы, способные оказать влияние на успешность консолидации.

1. Продолжительность и масштаб консолидации. Проводимые постепенно в течение длительного времени консолидации оцениваются как наиболее эффективные, хотя в определённой ситуации (например, при накоплении критического уровня госдолга) резкая консолидация бюджета, принимающая форму «холодного душа», может восстановить доверие к государственным финансам. Если говорить об объёме стабилизационных мер, более масштабные стабилизационные мероприятия, как правило, оказываются более эффективными.

2. Структура консолидационного пакета. Многие работы постулируют, что основанные на сокращении государственных расходов (заморозка или сокращение зарплат и занятости в госсекторе, реформирование системы госзакупок и др.) консолидации оказываются более эффективными и быстрее достигают своей цели (отметим, что большинство данных рекомендаций сформулировано на основе опыта развитых стран, а, следовательно, их выполнение не является гарантией успешной консолидации в странах с формирующимися рынками или имеющими некоторые структурные отличия от «старых» развитых стран).

Считается, что основанная на увеличении налогов консолидация может быть эффективной, если уровень налогового бремени на начальном этапе достаточно низкий (что в целом соответствует положению дел в странах В4). По утверждению МВФ, опора на косвенное налогообложение при проведении кон-

³ Fiscal Consolidations: Requirements, Timing, Instruments and Institutional Arrangements. OECD Economic Outlook, 2010, vol. 2, p. 242.

солидации может быть весьма эффективной, учитывая структурные характеристики ряда экономик Центральной, Восточной и Юго-восточной Европы⁴. При этом склонность правительства к увеличению налогов в определённых случаях можно интерпретировать как его нежелание проводить масштабные структурные реформы [25, с. 12].

3. Денежно-кредитная политика. Считается, что мягкая денежно-кредитная политика (прежде всего низкая ключевая ставка, способная поддержать экспорт, который, в свою очередь, может обеспечить экономический рост в условиях падения совокупного спроса после фискального сжатия) увеличивает результативность консолидации. Однако стоит отметить, что данный постулат не всегда находит эмпирическое подтверждение.

4. Членство в валютном союзе. Вхождение в валютный союз может осложнить корректировку бюджета, поскольку у страны не остаётся необходимых рычагов для проведения денежно-кредитной политики, и всю тяжесть стабилизационных мер принимает на себя налогово-бюджетная политика. В этих условиях страна лишается возможности прибегнуть к инструменту монетизации для сокращения госдолга и существует вероятность увеличения масштаба консолидации.

Среди других факторов, способных повлиять на эффективность фискальной стабилизации, отметим уровень госдолга, устройство рынка труда, наличие в стране независимых фискальных надзорных органов, политические и иные факторы. Все они так или иначе могут оказать определённое влияние как на ход консолидации, так и на её результаты, что часто зависит от специфики налогово-бюджетной системы страны и структуры её экономики в целом.

Специфика налогово-бюджетных систем стран Вишеградской группы

Данный вопрос в целом рассмотрен в одной из работ авторов [4], поэтому в данной статье целесообразно лишь обосновать возможность сравнения экономик стран В4 друг с другом и с Россией. Считая, что указанные фискальные системы можно отнести к схожим типам, авторы следуют концепции работы Международного валютного фонда (МВФ)⁵, характеризующей специфику налогово-бюджетной политики в данных странах. Среди отличительных черт можно выделить «молодость» фискальных систем всех стран Восточной Европы, включая В4 и Россию; сравнительно невысокий уровень социального обеспечения (по сравнению с развитыми европейскими странами), что отражается на отношении расходов бюджета к ВВП (которые меньше, чем в развитых странах Европы, но больше, чем в иных странах с формирующимся рынком); бо́льшая

⁴ Reconciling Fiscal Consolidation and Growth. Central, Eastern, and Southeastern Europe. Regional Economic Issues, November 2015. Washington, DC. Pp. 28-33.

⁵ Reconciling Fiscal Consolidation and Growth. Central, Eastern, and Southeastern Europe. Regional Economic Issues, November 2015. Washington, DC. 70 p.

опора на косвенное налогообложение (особенно для увеличения доходов бюджета), чем в странах развитой Европы; ряд других характеристик в структуре расходов и доходов. Следовательно, представляется методологически корректным сравнивать фискальные системы рассматриваемых стран.

Если говорить о степени внутренней дифференциации ключевых фискальных показателей в странах Вишеградской группы, можно отметить, что в целом она не является чрезвычайно глубокой. Определённые различия демонстрируют Венгрия (страна имеет самое большое соотношение госдолг/ВВП, а также выделяется более высоким уровнем расходов бюджета и налоговой нагрузки (процент ВВП)) и Словакия, имеющая самую низкую налоговую нагрузку в субрегионе. При этом наибольшую бюджетную дисциплину продемонстрировала Чехия. Также стоит отметить, что в результате проведённых мер по консолидации, ключевые показатели развития фискальной сферы в странах Вишеградской группы сблизились [6].

Определение периода консолидации и критериев её эффективности

Определение периода консолидации бюджета является отдельным направлением теоретической рефлексии [17]. Но поскольку в данной работе не ставится цель внесения отдельного вклада в дискуссию по данному вопросу, имеет смысл ограничиться объяснением и концептуализацией выбранного подхода. В целом для определения периода консолидации используют два подхода: т.н. количественный (оперирующий набором квантифицируемых показателей, характеризующих объём фискального импульса) и т.н. нарративный подход (опирающийся на анализ нормативных документов, содержащих информацию о конкретных шагах правительства). Поскольку целью данной работы не является установление точного периода консолидации, а исследование в основном построено на дескриптивном анализе, авторы исходят из того, что период консолидации бюджета можно условно ассоциировать с периодом действия против стран ПЧД. Для более точного определения временного промежутка, в котором применялись активные меры консолидации, целесообразным представляется считать снижение показателя циклически скорректированного первичного дефицита бюджета (англ. *cyclically-adjusted primary balance*, *CAPB*) не менее чем на 1% в течение 1 года и не менее чем на 2% в течение всего периода консолидации, что даст возможность оценить реальные усилия правительства по сокращению дефицита бюджета.

Как уже упоминалось, в качестве критериев эффективной консолидации можно задействовать номинальные показатели; тогда в случае с ЕС таковым будет являться уменьшение дефицита бюджета до уровня менее 3% ВВП. Данный критерий имеет право на существование и характеризует номинальную эффективность консолидации, однако для выявления её реального успеха необходимо определить степень сокращения ВВП в ответ на фискальный импульс. В таком

случае наиболее успешной фискальную консолидацию можно считать, если после фискального сжатия наблюдается незначительное сокращение ВВП (или даже его прирост). Представляется, что именно из этого целесообразно исходить при анализе консолидации бюджета в странах Вишеградской группы.

Период фискальной консолидации в В4

Европейская комиссия запустила ПЧД против всех стран В4 в 2009 г.⁶ При этом рассматриваемые страны вынуждены были следовать рекомендациям Брюсселя: по отношению к Словакии как члену зоны евро существовал риск применения финансовых санкций, а все страны В4 (являющиеся нетто-реципиентами финансовых трансфертов бюджета ЕС) могли лишиться платежей из структурных фондов. В 2016 г. эти трансферты составляли 2,04% ВНД Чехии, 3,34% ВНД Венгрии, 1,75% ВНД Польши и 2,53% ВНД Словакии⁷. При этом, если принять во внимание кумулятивный объём трансфертов, полученных странами В4 за весь период после 2009 г. (год начала ПЧД), то получатся суммы, в несколько раз превышающие объём фискального импульса, заявленного правительствами стран (таблица 3). Тот факт, что все страны В4 осуществили консолидацию национальных бюджетов, говорит о достаточно большой эффективности наднационального фискального регулирования в ЕС⁸.

Поскольку анализ последствий консолидации в каждой отдельной взятой стране Вишеградской группы с помощью классических для такого рода исследований методов (*MHK*, *VAR*, *SVAR*, *TVAR* и др.) несколько затруднён (с одной стороны, отсутствуют достаточно длительные временные ряды для более точного анализа, а с другой – среди исследователей данной проблематики нет единства мнений по поводу действенности каждого из методов [10]), в данной работе не ставится задача чёткого определения фискального импульса. Ввиду того, что ПЧД против всех стран В4 была запущена (в случае Венгрии фактически перезапущена [4]) в 2009 г., условно можно считать, что основные стабилизационные мероприятия начались после 2010 г. Однако для более точного дескриптивного анализа с использованием статистических методов целесообразно всё же определить отдельные годы, в которые консолидация бюджета проводилась наиболее активно. С этой целью на рисунке 1 приведена динамика изменения *SAPB* (отрицательное значение означает ухудшение *SAPB*, положительное – улучшение показателя).

⁶ Стоит оговориться, что ПЧД против Венгрии была инициирована Комиссией в 2004 г., однако 2009 г. можно считать началом качественно нового посткризисного этапа этой процедуры, поскольку Комиссия и Совет ЕС приняли новые рекомендации для этой страны.

⁷ См.: EU Expenditure and Revenue. European Commission, July 30, 2018. URL: http://ec.europa.eu/budget/figures/interactive/index_en.cfm (дата обращения: 20.04.2019).

⁸ Но только для этих (и ряда других) стран по указанным причинам. Например, ПЧД против Великобритании действовала с 2008 по 2017 г. Очевидно, что у Комиссии и Совета ЕС не было достаточно действенных рычагов для более активного воздействия на национальное правительство.

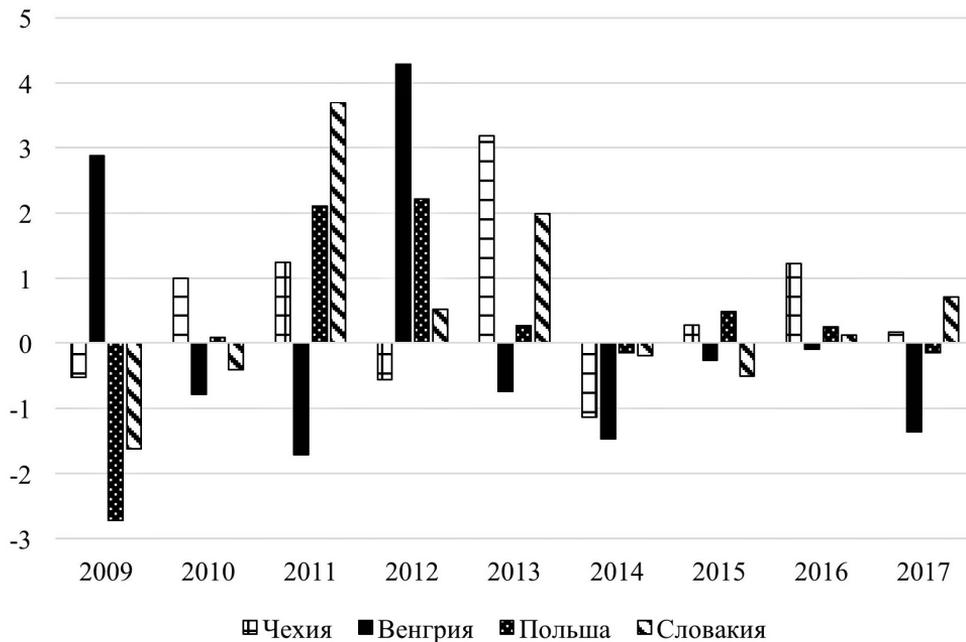


Рисунок 1. Динамика изменения САРВ в период 2009-2017 гг., п.п.

Figure 1. Change in cyclically-adjusted primary balance in 2009-2017, percentage points

Данный показатель с определённой долей условности характеризует дискреционную политику правительства. Активной фазой консолидации в данном исследовании считаются годы, в которые изменений САРВ ежегодно превышает 1% потенциального ВВП и/или 2% потенциального ВВП в течение всего периода консолидации. Для Чехии таким периодом можно считать 2010-2013 гг., для Словакии – 2011 г. и 2013 г., для Польши – 2011-2012 гг., для Венгрии – 2012 г. (если учитывать только посткризисные годы до завершения ПЧД). Как видно, Венгрия приступила к активной фазе консолидации бюджета последней из после всех стран В4.

Стабилизационные мероприятия в странах В4

Страны В4 осуществляли разные по масштабам, структуре и набору меры консолидации.

Венгрия сконцентрировалась на повышении ставок НДС, налогового бремени для предпринимательского сектора, а также реформировании пенсионной системы. В 2011 г. была реализована полная национализация обязательных пенсионных накоплений граждан, осуществленных ими с 1998 г. (т.е. с начала действия трехуровневой пенсионной системы). Именно пенсионной реформой объясняется значительный скачок САРВ в 2012 г. (т.е. в первый год после рефор-

мы), характеризующий активную стадию консолидации бюджета в стране (рисунок 1). К началу реформы в солидарной части пенсионной системы образовался серьёзный дефицит: доходы покрывали расходы лишь на 70%, остальные средства (около 3% ВВП) изымались из государственного бюджета. Работающие граждане были поставлены перед выбором: вариантом по умолчанию считался полный возврат в государственную солидарную пенсионную систему вместе с накоплениями; в случае отказа от первого варианта гражданин лишался права на получение части солидарной пенсии, сформированной с 2011 г. (при этом солидарная часть пенсионных взносов сохранялась). В результате реформы 97% работающих граждан вернулись в государственную солидарную пенсионную систему; государство получило около 5,5 млрд евро, госбюджет был сведён с положительным сальдо в 4,3% ВВП, а госдолг сократился до 81,4% ВВП к концу 2011 г. [5, с. 170].

В 2010 г. основная и сниженная ставки НДС выросли на 5 и 3 п.п. соответственно (в 2012 г. первая была доведена до 27%). В том же году была повышена ставка налога на доходы юридических лиц с 16 до 19% (однако с приходом к власти В. Орбана ставка корпоративного налога для большинства компаний была снижена до 10% [32, с. 102]), а ставка банковского налога достигла 0,5% от объёма банковских активов свыше 50 млрд евро по состоянию на конец 2009 г. (самый высокий показатель по ЕС). С 2013 г. введён новый транзакционный налог на финансовые операции в размере 3-6‰ с оборота в зависимости от вида операции. В 2009-2010 гг. в Венгрии взимался специальный налог на энергию (уплачивался в размере 17% с оборота поставщиков энергетического сырья), а с 1 января 2010 по 31 декабря 2012 – особый антикризисный налог с годового оборота энергетических и телекоммуникационных компаний и крупных розничных торговых сетей [8, с. 71-72]. Поскольку вышеназванные сферы, а также более 80% финансового рынка Венгрии находится в руках иностранного капитала, эти меры существенно ухудшили инвестиционный климат в стране.

Польша пошла по пути повышения ставок НДС (в 2011 г. уровень основной и пониженной ставок был повышен на 1 п.п.; размер первой достиг 23%), частичной национализации накопительной пенсионной системы, приватизации государственной собственности (в 2012-2013 гг. было приватизировано около 300 предприятий) и оптимизации государственных расходов. В 2014 г. был введён запрет негосударственным пенсионным фондам инвестировать в государственные облигации, а уже вложенные в них средства были национализированы (около половины пенсионных накоплений граждан). Средства были направлены на сокращение государственного долга, который в результате этого маневра сократился на 7% ВВП. На втором этапе реформы государство предложило гражданам вернуться в государственную пенсионную систему вместе с накоплениями (вариант по умолчанию) либо в течение трёх месяцев заявить о выборе прежнего варианта с сохранением солидарной части пенсии (первый вариант предпочли 82% работающих граждан).

В Чехии основные усилия были направлены на кардинальное секвестирование государственных расходов и увеличение доходной части бюджета преимущественно за счет косвенных налогов, а также налогов на прибыль и на доходы физических лиц. Были урезаны практически все статьи социальных расходов (за исключением расходов на пенсионное обеспечение, которые выросли вследствие индексации пенсий и роста численности пенсионеров), расходы на оборону, сельское хозяйство и региональное развитие [8, с. 254-255]. В Чехии реформирование пенсионной системы не проводилось: накопительный уровень просуществовал всего три года (с 2013 по 2016 г.) и включал менее 100 тыс. работающих, которым было предложено перевести средства в государственную пенсионную систему или получить их обратно.

На первом этапе (2008-2011 гг.) реализации фискальных мер в Словакии правительство сделало упор на сжатие текущих расходов бюджета (численность госаппарата была сокращена на 20 тыс. человек, заработная плата госслужащих – на 10%). Доходы выросли за счёт увеличения ставки НДС (с 19 до 20%), ликвидации сниженной его ставки в 6%, повышения акцизов на алкоголь, введения новых налогов (на дивиденды, на доходы от продажи недвижимости), а также повышения потолка доходов для обязательных отчислений в медицинские и социальные страховые фонды. На втором этапе (с 2012 г.) отмечалось дальнейшее сокращение расходов посредством замораживания заработных плат госслужащим и увеличения налоговых поступлений в результате повышения акцизов на табачные изделия. Кроме того, в целях укрепления распределительного сегмента пенсионной системы в условиях негативных демографических тенденций было изменено соотношение взносов в солидарную и накопительную ее части: если до 2012 г. на каждый уровень направлялось по 9% от заработной платы граждан, то с 2012 г. в солидарную и накопительную системы стало перечисляться 14 и 4% соответственно (реформа сопровождалась широкой агитационно-пропагандистской кампанией в пользу солидарной пенсионной системы). В дальнейшем акцент был смещён на повышение налоговой нагрузки для физических и юридических лиц с высокими доходами (в 2013 г. были введены дифференцированные ставки соответствующих налогов) и реформирование органов государственного управления (сокращение численности местных органов управления и бюджетных организаций). Были введены дополнительные отчисления в размере 5% с доходов физических лиц, занимающих выборные конституционные государственные должности, специальный антикризисный банковский налог (предназначенный для покрытия расходов в случае финансовых кризисов в будущем), налог на операции финансовых институтов с ценными бумагами, специальный режим налогообложения для игорного бизнеса и пр. Кроме того, были реализованы меры, направленные на укрепление расходной части бюджета (исходя из того, что в Словакии уровень расходов по отношению к ВВП находится на уровне ниже, чем в среднем по еврозоне) преимущественно за счёт роста расходов на образование и развитие транспортной инфраструктуры.

Динамика налоговой нагрузки в странах В4

Несмотря на общее сокращение госрасходов в странах В4, их структура во всех государствах четвёрки изменилась незначительно [4, с. 253]. Отдельного внимания заслуживает рассмотрение динамики налоговой нагрузки по странам, поскольку теоретически её увеличение способно негативно повлиять на деловую активность.

В целом можно констатировать, что налоговая нагрузка в странах В4 почти не изменилась. В Венгрии и Польше она несколько уменьшилась относительно докризисного уровня, а в Чехии и Словакии незначительно возросла. Пожалуй, наименьший рост показателя в период 2009-2016 гг. произошёл в Венгрии (таблица 1). Уровень налоговой нагрузки по сравнению с 2009 г. увеличился всего на 0,28 п.п. (а коэффициент изменения налоговой нагрузки, характеризующий отношение динамики налоговой нагрузки за определённый период к величине нагрузки на начало этого периода) составил всего 0,7. Т.е. по сравнению с общим масштабом налоговой нагрузки его изменение за рассматриваемый период можно считать незначительным. В Польше и Чехии произошло среднее увеличение налоговой нагрузки (2,35 и 1,75 п.п. соответственно), а коэффициент, который характеризует изменение нагрузки относительно начального уровня, составил 7,5 и 5,4 соответственно. Наибольший рост исследуемого налоговой нагрузки продемонстрировала Словакия (3,86 п.п.). И это изменение, учитывая изначально не очень высокий уровень налоговой нагрузки в стране, можно считать значительным (коэффициент изменение налоговой нагрузки/начальный уровень составил 13,3). Одно из объяснений данному феномену может выглядеть так: учитывая, что Словакия входит в валютный союз, ей необходимо было проводить более последовательную и жёсткую политику стабилизации, чем в остальных странах В4 (определённую роль, как представляется, сыграл и масштаб самой страны).

Таблица 1. Налоговая нагрузка в странах В4, % ВВП
Table 1. Tax revenue as percentage of GDP by type in V4 countries

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Венгрия										
Налоги на доходы физических лиц	7,60	7,30	6,50	5,02	5,64	5,32	5,23	5,29	5,23	5,03
Налоги на прибыль организаций	2,57	2,19	1,21	1,20	1,28	1,38	1,64	1,79	2,35	1,86
Социальные взносы	13,20	12,62	11,70	12,35	12,59	12,53	12,35	12,51	13,03	12,78
Налоги на товары и услуги	14,57	15,37	15,98	15,81	16,88	16,68	16,64	16,99	16,61	16,02
Всего	39,45	38,95	37,27	36,25	38,36	37,95	37,98	38,71	39,21	37,71

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Польша										
Налоги на доходы физических лиц	5,29	4,53	4,35	4,33	4,46	4,48	4,58	4,67	4,85	4,99
Налоги на прибыль организаций	2,68	2,24	1,95	2,02	2,08	1,77	1,75	1,84	1,84	1,94
Социальные взносы	11,21	11,08	10,80	11,12	11,95	12,23	12,10	12,42	12,71	12,86
Налоги на товары и услуги	13,04	11,57	12,69	12,57	11,83	11,65	11,62	11,65	12,17	11,66
Всего	34,15	31,20	31,41	31,85	32,08	31,94	31,88	32,37	33,39	33,90
Чехия										
Налоги на доходы физических лиц	3,54	3,46	3,32	3,54	3,57	3,66	3,56	3,58	3,84	4,04
Налоги на прибыль организаций	4,05	3,39	3,24	3,22	3,33	3,43	3,52	3,59	3,75	3,71
Социальные взносы	14,80	14,20	14,54	14,60	14,70	14,72	14,50	14,36	14,67	15,00
Налоги на товары и услуги	10,54	10,74	10,80	11,22	11,42	11,67	10,89	11,16	11,30	11,48
Всего	33,45	32,28	32,48	33,26	33,68	34,08	33,09	33,35	34,24	34,89
Словакия										
Налоги на доходы физических лиц	3,06	2,80	2,65	2,83	2,92	2,89	2,99	3,12	3,31	3,38
Налоги на прибыль организаций	3,05	2,46	2,46	2,41	2,36	2,85	3,28	3,70	3,49	3,21
Социальные взносы	11,64	12,37	12,07	12,09	12,33	13,28	13,40	13,77	14,08	14,51
Налоги на товары и услуги	10,41	10,40	10,06	10,46	9,89	10,38	10,62	10,81	10,71	11,0
Всего	29,05	28,87	28,07	28,62	28,34	30,23	31,12	32,18	32,38	32,90

Источник: Организация экономического сотрудничества и развития

При анализе динамики налоговой нагрузки по основным видам налогов необходимо отметить, что все страны В4 (кроме Венгрии) постарались избежать роста корпоративных налогов, ведь, как известно, налог на прибыль является искажающим (т.е. способен негативно повлиять на деловую активность). Венгрия пошла на увеличение совокупности корпоративных налогов в начале 2010 г., однако новое правительство В. Орбана сразу же снизило ставку корпоративного налога для большинства предприятий до 10% (что в значительной степени объясняет падение показателя налоговой нагрузки), одновременно реализовав ряд секторальных мер (в том числе в банковской сфере), повлекших за собой уход некоторых ТНК из страны [8, с. 74]. Как видно на рисунке 2, восстановление докризисного уровня поступлений от всей совокупности корпоративных налогов в Венгрии произошло лишь в 2016 г. Также страны четвёрки (кроме Словакии) отказались от существенного увеличения подоходного налога (в Польше даже произошло уменьшение поступлений от него). Таким образом очевидно, что страны В4 с осторожностью отнеслись к задействованию

инструментов прямого налогообложения, что связано с их потенциальным негативным влиянием на деловую активность.

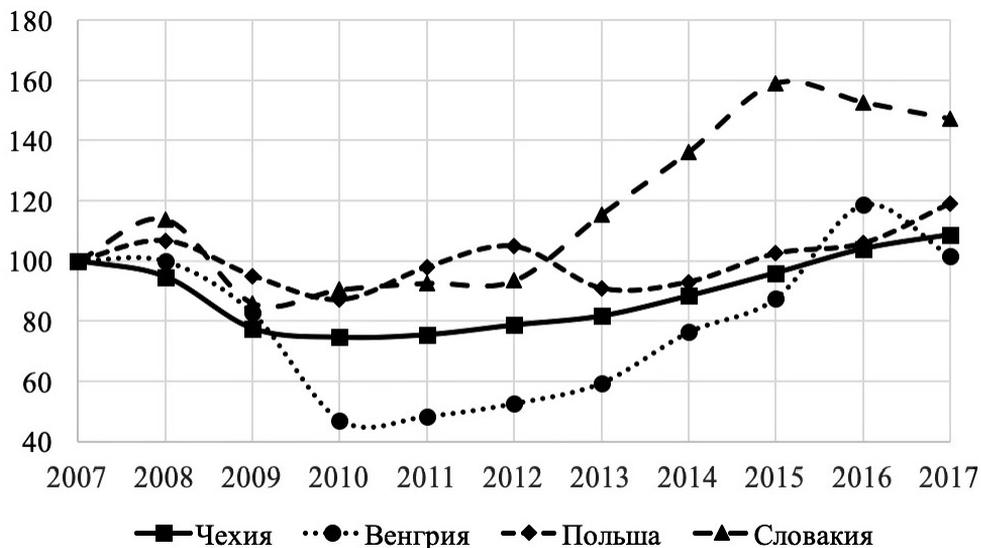


Рисунок 2. Динамика поступления корпоративных налогов, Индекс (2007=100)

Figure 2. Taxes on incomes, profits and capital gains of corporates, Index (2007=100)

Три страны (Чехия, Словакия и в большей степени Венгрия) достаточно большое внимание уделили повышению косвенных налогов, которые в случае стран В4 и схожего уровня практически не влияют на деловую активность, а учитывая их большую роль в структуре налоговых поступлений, могут служить весьма эффективным рычагом оздоровления бюджета. Это утверждение вполне соответствует теоретическим постулатам, поскольку, учитывая структурные характеристики экономики, налоги на товары и услуги (наряду с налогами на собственность) в наименьшей степени коррелируют с экономическим ростом⁹. В то же время косвенные налоги обладают свойствами регрессивности, следовательно, их рост может усугубить социально-экономическое неравенство. Косвенно это подтверждается примером Венгрии, где индекс Джини к 2016 г. (28,2) увеличился на 3,5 пункта по сравнению с уровнем 2009 г. (24,7), при этом наиболее значительный рост пришелся на 2011 г. (2,8 пункта по сравнению с 2010 г.)¹⁰ – год активных стабилизационных мероприятий. При этом в других странах такого существенного увеличения индекса Джини не произошло, а его значение по всем странам субрегиона достаточно низко.

Наконец, одним из основных рычагов повышения государственных доходов для стран В4 стали социальные платежи, что объясняется тем, что социальные

⁹ Reconciling Fiscal Consolidation and Growth. Central, Eastern, and Southeastern Europe. Regional Economic Issues, November 2015. Washington, DC. P. 33.

¹⁰ Данные Евростат.

взносы обычно являются наиболее стабильными поступлениями, мало зависят от макроэкономической динамики и составляют львиную долю поступлений консолидированного бюджета. Именно поэтому Венгрия пошла на полную национализацию пенсионной системы, а Польша – на частичную.

Оценка эффективности консолидационных мероприятий в странах В4

Общий объём заявленных правительством консолидационных мероприятий в рассматриваемых странах, по оценке ОЭСН¹¹ несколько различался. Венгрия осуществила самую масштабную консолидацию (около 5,7% ВВП), которая, как и в Польше (3,5% ВВП) опиралась преимущественно на сокращение расходов бюджета (однако это утверждение весьма условно, учитывая фактическую национализацию пенсионной системы). Чехия (4,9% ВВП) и Словакия (3,4% ВВП) в большей степени ориентировались на увеличение доходов.

Если исходить из номинальных критериев эффективности консолидации, то все страны В4 осуществили достаточно эффективную фискальную стабилизацию (таблица 2). На 2015 г., когда против стран В4 были закрыты все ПЧД, дефицит их национальных бюджетов сократился до целевого уровня и даже опустился ниже 3% ВВП. Вместе с завершением ПЧД в Вишеградской четвёрке начался период достаточно динамичного и стабильного экономического роста, что потенциально может свидетельствовать о наличии некейнсианских эффектов. В то же время на экономики стран Вишеградской группы оказало влияние восстановление уровня спроса в других странах ЕС и в целом фактор выхода из кризиса. Отметим, что в условиях практической невозможности «очистить» влияние консолидации бюджета от ряда других факторов (внутренних и внешних) можно говорить лишь о том, что консолидация бюджета в странах В4, вызванная воздействием инструментов наднационально фискального регулирования, не стала значимым негативным фактором, способным серьёзно снизить темпы восстановления.

Таблица 2. Дефицит бюджета и темпы прироста ВВП в странах Вишеградской группы

Table 2. Budget deficit and GDP growth rates in V4 countries

	Дефицит бюджета, % ВВП			Темпы прироста реального ВВП, %							
	2009	2015	2018	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Чехия	5,5	0,6	0,9	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,6	4,4	2,9
Венгрия	4,5	2,0	2,2	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,5	2,3	4,1	4,9
Польша	7,3	2,6	1,5	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,8	5,1
Словакия	7,8	2,7	0,8	2,8	1,7	1,5	2,8	4,2	3,1	3,2	4,1

Источник: данные Евростата

¹¹ Restoring Public Finance, 2012 Update. Paris: OECD Publishing, 2012. 270p.

Для оценки реальной эффективности консолидации бюджета необходимо рассматривать динамику ключевых макроэкономических показателей. При этом в качестве одного из главных показателей, как уже упоминалось выше, обычно рассматривается мультипликатор государственных расходов. Учитывая авторский тезис о том, что консолидация бюджета в странах В4 во многом была вызвана опасениями потерять значительные поступления из бюджета ЕС, в данном случае не ставится задача оценить предельно точное значение мультипликатора. Как представляется, достаточно понимать приблизительный объём возможных потерь ВВП от осуществления фискального сжатия. Исходя из этого, авторами были подсчитаны парные регрессии в духе работы [20], оценивающие величины мультипликаторов государственных расходов для стран В4 в 1999-2018 гг. (для расширения выборки исследовались ежеквартальные данные по реальному ВВП и государственным расходам, пересчитанным с помощью дефлятора ВВП в ценах 2010 г.). Для решения проблемы стационарности временного ряда использовались темпы прироста показателей (величины в логарифмах). Необходимо отметить, что применение парной регрессии на достаточно коротком промежутке времени в отсутствии серьёзных колебаний общего уровня госрасходов (хотя некоторые колебания и наблюдались) обладает известной степенью условности, но тем не менее даёт возможность оценить приблизительные значения мультипликаторов в рассматриваемый период. Самые простые расчёты для стран В4 дают значение мультипликатора в диапазоне 0,6-0,8 (в зависимости от отдельной страны и условий), что в целом соответствует иным оценкам мультипликатора для развивающихся стран [24] и отдельных стран В4 [15; 27, с. 57]. Исходя из этих оценок, консолидация бюджета по расходам размером в 4% ВВП ведёт к потере от 2,4 до 3,2% ВВП за весь период фискального импульса. Принимая во внимание то значение, которое имеют нетто-трансферты для экономик стран В4, затраты в 2-3% ВВП на проведение консолидации представляются незначительными. В то же время ряд исследований приходит к выводу о ещё более низком значении мультипликатора для отдельных стран В4 [23] (например, значение 0,35 для Польши [11]), что говорит о ещё меньшем кумулятивном влиянии консолидации на экономический рост в странах В4 (особенно в сравнении с кумулятивными нетто-трансфертами из бюджета ЕС).

Стоит отметить, что в данном случае речь идёт исключительно о мультипликаторе госрасходов. При этом большое число исследований [23; 27] сходится на том, что шоки доходной части бюджета в гораздо меньшей степени отражаются на ВВП рассматриваемых стран. Следовательно, тот факт, что значительный объём консолидационных мероприятий страны проводили по каналам доходных статей бюджета, говорит о ещё меньшем потенциальном негативном влиянии на ВВП. В этой связи, однако, необходимо подчеркнуть, что масштаб и основные характеристики (а иногда даже и знак) мультипликатора сильно отличаются в зависимости от рассматриваемых стран (структуры их экономик, режима обменного курса, членства в валютном союзе и др.), фазы экономиче-

ского цикла и множества других факторов (вплоть до выбранной методики исследования). Данная работа не ставит цель уточнения всех этих особенностей, а лишь предпринимает попытку оценить приблизительные максимальные потери ВВП от проведённой консолидации и сравнить их с масштабами поступлений из бюджета ЕС.

В то же время существует ряд исследований, результаты которых позволяют утверждать, что консолидация бюджета в странах В4 не имела значительного негативного эффекта на экономический рост. В частности, в работе Фискальное регулирование ЕС и консолидация бюджета в странах Вишеградской группы [22] авторы доказывают, что в рассматриваемых странах наблюдается значимая отрицательная корреляция между правилами по стабилизации национального бюджета (фактическими означающими ужесточение налогово-бюджетной политики) и темпами прироста ВВП, что теоретически может свидетельствовать об отсутствии негативного влияния консолидации на экономики. При всей спорности данного утверждения стоит обратить внимание на значимую корреляцию индекса фискальных правил и процентных ставок по долгосрочным государственным ценным бумагам (чем выше фискальная дисциплина, тем ниже ставки), что свидетельствует о потенциальном наличии некейнсианских эффектов в рамках канала ожиданий (т.е. инвесторы осознают, что налоговая нагрузка на бизнес в будущем периоде не увеличится). Наличие данного канала также косвенно подтверждается расчётами линейной корреляции Пирсона для показателей процентных ставок по 10-летним гособлигациям и валового накопления, однако статистически значимые корреляции удалось получить только для Венгрии ($r=-0,44$ при $p=0,01$), Словакии ($r=-0,4$ при $p=0,02$ для индекса валового накопления (2010=100)) и Чехии ($r=-0,38$ при $p=0,03$ для индекса валового накопления (2010=100)). Стоит отметить, что данные значения корреляции соответствуют средней взаимосвязи рассматриваемых показателей.

В ряде стран В4 за периодом активной фискальной консолидации (2011-2012 гг. для Чехии и Польши) следовало достаточно значительное увеличение притока иностранных инвестиций, о чём свидетельствуют данные ЮНКТАД по накопленным ПИИ (рисунок 3). Вероятно, рост ПИИ в 2012 г. в частности можно интерпретировать как положительную реакцию рынков на мероприятия по фискальному сжатию (в рамках канала ожиданий), а рост после 2015 г. – восстановлением спроса в ЕС и в целом выходом из кризиса. В целом же значительный приток ПИИ в страны В4 традиционно связан с специализацией рассматриваемых стран (как промышленно-сборочных центров) в европейских и ряде глобальных цепочек добавленной стоимости (ЦДС).

В данном контексте следует подчеркнуть, что известной спецификой динамики экономического роста в странах В4 в докризисный период была опора на экспорт. В связи с этим интересно проследить потенциальную реакцию экспорта на изменение процентной ставки по долгосрочным государственным ценным бумагам (к тому же наличие такой реакции теоретически может являться

каналом проявления некейнсианских эффектов). Корреляция Пирсона по данным показателям принимает чрезвычайно высокие значения для экспорта Польши ($r=-0,77$ при $p=0,00$), Чехии ($r=-0,71$ при $p=0,00$) и чуть меньшие, но статистически значимые показатели для Венгрии и Словакии. Хотя линейный коэффициент корреляции не даёт однозначного ответа о влиянии одного показателя на другой, можно предположить наличие достаточно серьёзной отрицательной зависимости между процентными ставками и экспортом (при уменьшении процентных ставок экспорт растёт). Данное утверждение представляется вполне логичным и, возможно, даже очевидным и с определёнными оговорками может также свидетельствовать в пользу выводов указанного исследования [22] о незначительном влиянии консолидации на экономический рост в странах В4 в целом. Таким образом, существуют основания говорить о вполне реальной эффективности консолидации бюджета в странах В4: несмотря на некоторое увеличение налоговой нагрузки, им удалось достичь целевых показателей и не лишиться трансфертов из бюджета ЕС. При этом вполне вероятно, что дискреционные мероприятия по стабилизации бюджета не оказали серьёзного негативного влияния на экономический рост в указанных государствах (а в какой-то степени, вероятно, стимулировали его по каналу ожиданий (рост инвестиций и экспорта)).

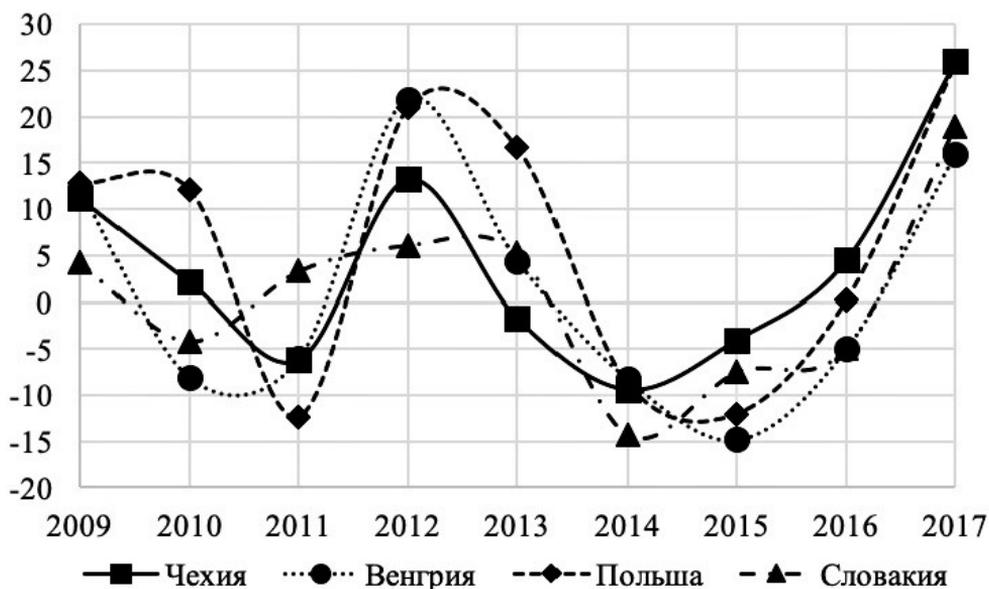


Рисунок 3. Динамика накопленных ПИИ в В4, %

Figure 3. Inward FDI stock in V4, % change

Парадоксально, но определённые вопросы вызывает номинальная эффективность консолидаций бюджета в странах В4. Речь, прежде всего, идёт о динамике государственного долга. Данный показатель важен, поскольку все наднациональные меры в области фискального регулирования в ЕС в конечном счёте направлены на недопущение чрезмерного накопления долга (способного привести к увеличе-

нию процентных ставок). Обращает на себя внимание рост госдолга в Словакии (единственной из четырёх стран, входящей в еврозону), а также достаточно большие значения госдолга Венгрии (около 72% ВВП в 2017 г.), которые, однако, сократились в сравнении с уровнем 2009 г. (около 77% ВВП). Ряд исследователей говорит о потенциально опасном уровне госдолга Польши [3, с. 11-16].

В этой связи интересно сравнить масштабы самих консолидационных мероприятий (для удобства будем ассоциировать стабилизационные мероприятия с совокупными изменениями дефицита бюджета), накопления (сокращения) госдолга и, в соответствии с одним из главных постулатов данной работы, совокупные поступления из бюджета ЕС, которые, как представляется, и побудили страны пойти на консолидации национальных бюджетов. К сожалению, учитывая, что в странах В4 в рассматриваемый период практически не наблюдался профицит бюджета, невозможно провести расчёты в духе работы Й. фон Хагена и Г. Вольфа [19]. По их утверждению, некоторые страны не всегда используют сокращение дефицита бюджета для целей уменьшения госдолга. На первый взгляд, в этом утверждении нет ничего предосудительного, однако необходимо принять во внимание, что чрезвычайный госдолг (который грозит быстрым ростом ставок по гособлигациям) подрывает стабильность всей фискальной системы страны (а в случае зоны евро грозит всей зоне евро, что продемонстрировал пример Греции). Тем более, что в сокращении потенциально высокого госдолга и состоит цель любого фискального регулирования (любых фискальных правил).

Таблица 3. Изменение дефицита бюджета, госдолга, структурного дефицита; кумулятивные нетто-трансферты в странах В4

Table 3. Change in budget deficit, change in gross government debt, change in structural deficit, %; cumulative transfers from EU budget in V4 countries, % GNI

	Сумма Δ , дефицит, 2010-2017 гг., % ВВП	Δ госдолг, 2010-2017 гг., % ВВП	Δ структурн. дефицит, 2010-2017гг.	Кумулятивные нетто-трансферты из бюджета ЕС, 2010-2016 гг., % ВНД	Доля национальной валюты в структуре госдолга, %	
					2012	2017
Польша	5,6	-2,5	5,9	19,5	69	68
Венгрия	2,5	-6,6	1,4 (2010- 2016); -0,2 (2010-2017)	25,6	58	
Чехия	5,8	-2,8	4,9	14,6	81	55
Словакия	6,5	+9,7	6,0	14,4	-	-

Источник: расчеты авторов по данным Евростата

В 2010-2017 гг. во всех странах В4 темпы изменения дефицита бюджета превышали темпы изменения госдолга (кроме Венгрии), что может означать, что

не все средства бюджетной экономии тратились на погашение госдолга. Однако в данном случае такой вывод не совсем уместен, поскольку в период осуществления вынужденной фискальной консолидации в странах В4 практически не наблюдалось профицита бюджета. Тем не менее, исходя из превышения скорости уменьшения дефицита над скоростью уменьшения госдолга, а также в связи с не самыми большими масштабами сокращения последнего, можно утверждать, что страны В4 подошли к задаче сокращения государственного долга достаточно формально (что, связано в том числе и с его относительно небольшими объёмами во всех рассматриваемых странах, кроме Венгрии). Более того, в Словакии, наоборот, отмечалось накопление госдолга (т.е. с точки зрения номинальных критериев в стране произошло ухудшение данного показателя, хотя он и не достиг порогового значения в 60% ВВП).

Отдельно стоит рассмотреть пример Венгрии. В таблице 3 приведён показатель динамики структурного дефицита бюджета (также используется Европейской комиссией для мониторинга исполнения ПЧД), изменение которого (наряду с изменением САРВ) с определёнными оговорками можно интерпретировать как проведение дискреционной налогово-бюджетной политики того или иного типа (при существенном отрицательном значении – стимулирующей (расширительной), при явно положительном – сдерживающей). Динамика изменения структурного дефицита свидетельствует о том, что Венгрия осуществила не самые широкомасштабные мероприятия по фискальной стабилизации (а к 2017 г. фактически восстановила докризисный уровень структурного дефицита). В связи с этим возникает вопрос о более существенном сокращении государственного долга в данной стране по сравнению с суммой уменьшений общего дефицита бюджета (при этом структурный дефицит практически не изменился). Сокращению госдолга в Венгрии способствовали две взаимодополняющих стратегии правительства. Во-первых, в соответствии с т.н. «Программой самофинансирования» [33], начатой после 2013 г., к решению проблемы госдолга был привлечён Центральный банк, который стимулировал коммерческие банки приобретать государственные ценные бумаги [26, р. 18]. Одновременно происходило сознательное изменение структуры государственного долга Венгрии: если в 2012 г. на обязательства в национальной валюте приходилось 58% госдолга страны, то к 2017 г. этот показатель достиг 74% (против 68% в Польше, 54% в Чехии и 0% в Словакии). В 2010-2017 гг. валютный курс форинта к евро обесценился почти в 1,3 раза; в связи с ослаблением курса национальной валюты погашение обязательств, номинированных в евро, несколько упростилось. Погашая обязательства в иностранной валюте и стимулируя национальных экономических агентов приобретать государственные ценные бумаги, Венгрия фактически занималась монетизацией госдолга. Скажем, в Словакии, которая входит в еврозону, монетизация госдолга невозможна, а курс валюты не влияет на фактические объёмы госдолга.

Некоторые аспекты применимости опыта стран В4 в России

Стабилизацию государственных финансов в России так же, как и в странах В4, можно считать вынужденной: во многом она вызвана внешними факторами, в частности падением нефтегазовых доходов бюджета. С одной стороны, необходимость консолидации в России выражена не так остро: во-первых, страны В4 рисковали потерять значительную часть нетто-трансфертов из бюджета ЕС, а для России такого риска нет; во-вторых, в России по сравнению со странами В4 уровень госдолга не представляется чрезмерным. С другой стороны, необходимость консолидации бюджета в России вызвана серьёзными рисками, связанными как с флуктуациями мировых цен на нефть (а, соответственно, опасностью внезапной разбалансировки бюджета), так и с иными факторами, вплоть до геополитических.

Среди отдельных факторов, способных оказать влияние на эффективность консолидации в России, необходимо выделить плавающий валютный курс. Поскольку в России он обладает определенной спецификой (волатильность и выраженная спекулятивная составляющая), с одной стороны, обесценение национальной валюты может способствовать увеличению рублёвых поступлений в бюджет, но с другой – резкие колебания курса могут служить дополнительным риском для всей экономики. Кроме того, во избежание излишнего шока для экономики фискальное сжатие, как правило, сопровождается мягкой денежно-кредитной политикой, что в России не наблюдается.

Наиболее применимым к российской действительности можно считать опыт стран В4, касающийся структуры консолидационных мероприятий. И в первую очередь речь идёт о доходных составляющих бюджета, так как расходные статьи более чувствительны к внеэкономическим факторам (например, уменьшение или заморозка зарплат госслужащих может вызвать общественный протест, хотя теоретически данный инструмент консолидации относится к числу самых эффективных). Следует обратить внимание на осторожное обращение стран В4 с корпоративными и подоходными налогами. Эти налоги имеют искажающую природу, следовательно, их увеличение может отрицательно сказаться на деловой активности, а затем и на собираемости. Учитывая, что корпоративный налог является одним из основных источников поступлений в российский бюджет наряду с совокупностью налогов на добычу и экспорт полезных ископаемых, правительству следует осторожно и взвешенно подходить к политике «бюджетного манёвра». Наименее искажающий характер имеют косвенные налоги. Их доля в структуре поступлений в бюджет России (как и в случае стран В4) достаточно велика, поэтому применение данного инструмента могло бы иметь положительный эффект. Однако увеличение косвенных налогов способно усугубить социально-экономическое неравенство и негативно сказаться на социальной стабильности в обществе.

Среди потенциальных рисков следует отметить рост налоговой нагрузки, а также риски, связанные с наличием или отсутствием достаточной политической воли к проведению полноценных структурных мероприятий по консолидации бюджета. Представляется, что в России (как и в ряде государств В4) может отсутствовать необходимая политическая воля для серьёзного изменения структуры доходов и расходов, в связи с чем существует опасность формального характера консолидационных мероприятий. Консолидация бюджета может благоприятствовать восстановлению общего доверия к финансовой системе страны, однако в российской практике влияние на доверие инвесторов, а также на динамику экспорта оказывают иные фундаментальные факторы, в то время как действие консолидации бюджета на эти показатели незначительно.

Заключение

На основе проведённого анализа можно сделать следующие выводы.

Под давлением внешнего фактора (ПЧД бюджета ЕС) страны В4 осуществили консолидации национальных бюджетов, что свидетельствует о достаточно высокой эффективности наднационального фискального регулирования в отношении к рассматриваемым странам. Данный факт объясняется преимущественно важностью для Вишеградской четверки трансфертов из бюджета ЕС, которых они могли бы лишиться в случае невыполнения наднациональных рекомендаций. Однако в определённом смысле общую эффективность наднационального регулирования можно считать ограниченной, так как в некоторых странах (в частности, в Венгрии и Польше) меры по увеличению доходов в целях снижения общего уровня дефицита носили формальный характер (были достигнуты не в результате улучшения эффективности системы, а за счёт формальных мероприятий, например, национализации пенсионных систем). К тому же уменьшение дефицита бюджета не всегда однозначно совпадало с сокращением госдолга (в Словакии госдолг в период консолидации даже вырос, а в других странах его сокращение во многом было вызвано эффектом монетизации), а объёмы снижения дефицита оказались в несколько раз меньше, чем потенциальные потери от прекращения трансфертов из бюджета ЕС.

Необходимо отметить, что страны В4 осуществили разные по масштабам и набору мер консолидации бюджета, обладавшие тем не менее рядом схожих черт. Так, все страны задействовали механизм косвенного налогообложения (что может быть достаточно эффективным, поскольку косвенные налоги формируют значительную часть доходов их бюджетов) и избежали ощутимого изменения структуры доходов и расходов (речь прежде всего идёт о Венгрии и Польше, которые для формального соответствия статистическим критериям консолидации осуществили полную (Венгрия) или частичную (Польша) национализацию пенсионной системы), что свидетельствует о нежелании проводить крупномасштабные структурные реформы. Для стран В4 действовал ряд сопут-

ствующих условий: поскольку они не являются членами зоны евро (за исключением Словакии), фиксированный валютный курс не оказывал сдерживающего влияния при проведении консолидации; консолидация бюджета в рассматриваемых странах привела к восстановлению доверия инвесторов и увеличению экспорта. В целом, можно утверждать, что консолидация бюджета в странах В4 оказалась достаточно успешной во многом благодаря действию указанных условий.

Анализ фискальных консолидаций в странах В4 демонстрирует ограниченную применимость их опыта в российских условиях, хотя ряд положений (например, значительная опора на изменение косвенного налогообложения или проведение формальных мероприятий, направленных на стабилизацию бюджета) могли бы быть задействованы. При этом важно учитывать, что в России, в отличие от стран Вишеградской группы, отсутствуют некоторые условия, способные поддержать экономическую активность в ходе консолидации (речь, прежде всего, идёт о жёсткой кредитной политике ЦБ РФ и излишней волатильности курса рубля, которые не способствуют более «мягкому» проведению фискального сжатия).

Список литературы:

1. Абель Э., Бернанке Б. Макроэкономика. 5-е изд. Спб.: Питер, 2010. 768 с.
2. Баранов А.О. Кейнсианский и либеральный взгляд на роль государства в экономике: история вопроса и дискуссия в России // Вестник НГУ. Серия: Социально-экономические науки. 2003. Т. 3. Вып. 2. С. 5-23.
3. Колодко Гж.В., Постула М. Факторы и последствия расширения еврозоны // Вопросы экономики. 2018. № 7. С. 1-20. DOI: 10.32609/0042-8736-2018-7-45-64
4. Комиссарова Ж.Н., Сергеев Е.А. Процедура чрезмерного дефицита бюджета в странах Вишеградской группы // Вестник РУДН. Серия: экономика. 2018. Т. 26. № 2. С. 246-257. DOI: 10.22363/2313-2329-2018-26-2-246-257
5. Публичные финансы и налоговое право: ежегодник. Вып. 4: Доходы бюджетов в странах Центральной и Восточной Европы / под ред. М.В. Карасёвой (Сенцовой). Воронеж: Издательский дом ВГУ, 2014. 370 с.
6. Сергеев Е.А. Динамика основных показателей фискальных систем стран Вишеградской группы в посткризисный период // Россия и Центральная Европа в новых геополитических реальностях. Сб. ст. участников XII междунар. науч. конференции, Москва / Федеральное Гос. Бюджет. Учреждение наук, Ин-т Европы Российской акад. Наук; [ред. Л.Н. Шишелина]. М.: ИЕ РАН, 2018. С. 166-177.
7. Сергеев Е.А. Фискальное регулирование в интеграционных объединениях: общая характеристика // Мировое и национальное хозяйство. 2017. № 1.
8. Центральная и Восточная Европа: последствия долгового кризиса в еврозоне / Отв. ред. Н.В. Куликова. М.: ИЭ РАН, 2014. 300 с.
9. Afonso A., Sousa R. The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy // ECB Working Paper. 2009. No. 991. 53 p.
10. Alesina A. Introduction. In A. Alesina, F. Giavazzi (eds.). Fiscal Policy after the Financial Crisis. Chicago: University of Chicago Press, 2013. Pp. 1-18.
11. Alesina A., Ardagna S. Tales of Fiscal Adjustment // Economic Policy. 1998. No. 13(27). Pp. 489-585.
12. Alesina A., Ardagna S. The Design of Fiscal Adjustments // Tax Policy and the Economy. 2013. Vol. 27. Pp. 19-68.
13. Ardagna S. Fiscal Stabilizations: When Do They Work and Why // European Economic Review. 2004. Vol. 48. No. 5. Pp. 1047-1074.

14. Barro R. Are Government Bonds Net Wealth? // *Journal of Political Economy*. 1974. Vol. 82. No. 6. Pp. 1095-1117.
15. Combes J.-L., Minea A., Mustea L., Yogo T. Output Effects of Fiscal Stimulus in Central and Eastern European Countries // *Post-Communist Economies*. 2016. Vol. 28. No. 1. Pp. 108-127.
16. Delong J., Summers L. Fiscal Policy on a Depressed Economy // *Brookings Papers on Economic Activity*. Spring 2012. Pp. 233-297.
17. Devries P., Guajardo J., Leigh D., Pescatori A. A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation // *IMF Working Paper*. 2011. No. 11/128, International Monetary Fund, Washington, DC. 90 p.
18. Fatás A., Summers L. The Permanent Effects of Fiscal Consolidations // *Journal of International Economics*. 2018. Vol. 112. Issue C. Pp. 238-250. DOI: 10.3386/w22374
19. von Hagen J., Wolff G. What Do Deficits Tell Us About Debt? Empirical Evidence on Creative Accounting with Fiscal Rules in the EU // *Deutsche Bundesbank Discussion Paper. Series 1: Studies of the Economic Research Centre*. 2004. No. 38. 30 p.
20. Hall R. By How Much Does GDP Rise if the Government Buys More Output // *NBER Working Paper*. 2009. No. 15496. 49 p.
21. Heimberger P. Did Fiscal Consolidation Cause the Double-Dip Recession in the Euro Area? // *Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche Working Paper*. 2016. No. 130. 22 p.
22. Hölscher J., Postula M., Alińska A., Klepacki J. The Impact of Fiscal Rules on Sustainable Development of the Visegrad Group Countries // *BAFES – Bournemouth Accounting, Finance & Economic Series*. 2018. No. 17. 29 p.
23. Kameník M., Ruščáková A., Semančíková J. Fiscal Multipliers and Macroeconomic Performance in the Case of Slovakia and Hungary // *International Journal of Computational Economics and Econometrics*. 2018. Vol. 8. No. 1. Pp. 79-94.
24. Kraay A. Government Spending Multipliers in Developing Countries. Evidence from Lending by Official Creditors // *AEJ: Macroeconomics*. 2014. No. 6. Pp. 170-208.
25. Kumar M., Leigh D., Plekhanov A. Fiscal Adjustments: Determinants and Macroeconomic Consequences // *IMF Working Paper*. 2007. No. 07/178. 38 p.
26. Lentner C. Excerpts of New Hungarian State Finances from Legal, Economic and International Aspects // *PRAVNI VJESNIK*. 2018. Vol. 34. No. 2. Pp. 9-25. DOI: 10.25234/pv/5996
27. Mirdala R., Kaminík M. Effects of Fiscal Policy Shocks in CE3 Countries (TVAR Approach) // *Economics and Management*. 2017. Vol. 20. No. 2. Pp. 46-64.
28. Molnár M. Fiscal consolidation: What factors determine the success of consolidation efforts? // *OECD Journal: Economic Studies*. 2012. No. 1. Pp. 123-149.
29. Nickel Ch., Tudyka A. Fiscal Stimulus in Times of High Debt. Reconsidering Multipliers and Twin Deficits // *ECB Workin Paper*. 2013. No. 1513. 39 p.
30. Rzoncá A., Cizkowicz P. Non-Keynesian Effects of Fiscal Contraction in New Member States // *European Central Bank Working Paper Series*. 2005. No. 519. 34 p.
31. Stockhammer E., Qazizada W., Gechert S. Demand Effects of Fiscal Policy since 2008 // *Post Keynesian Economic Study Group Working Paper*. 2016. No. 1607. 26 p.
32. Taxation Trends in the European Union. Data for the EU Member States, Iceland and Norway. 2012 edition / European Commission. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2012. 269 p.
33. The First Two Years of the Self-financing Programme / M. Hoffmann, P.P. Kolozsi (eds). Budapest: Magyar Nemzeti Bank, 2016. 121 p.

Об авторах:

Жанна Николаевна Комиссарова – к.э.н., доцент кафедры мировой экономики, МГИМО МИД России, 147454, г. Москва, проспект Вернадского, 76. E-mail: jeanne.25@mail.ru.

Егор Александрович Сергеев – преподаватель кафедры мировой экономики, МГИМО МИД России, 147454, г. Москва, проспект Вернадского, 76. E-mail: sergeev-ea@yandex.ru.

EU fiscal governance and budget consolidation in Visegrád countries

Zh.N. Komissarova, E.A. Sergeev
DOI 10.24833/2071-8160-2019-3-66-131-158

Moscow State Institute of International Relations (University) MFA of Russia

Abstract: Budget consolidations in Visegrád countries, which followed European financial and debt crisis, were mainly driven by external factors such as EU fiscal governance. Since the Visegrád countries have accomplished their consolidation effort, it seems topical to study their experience and assess the efficiency of consolidation measures. Involving descriptive statistical analysis, the authors posit that supranational impact on national budgets of Visegrád countries was quite efficient, as all economies concerned have accomplished a relatively sizeable fiscal consolidation. This happened largely due to the fact that the governments did not intend to lose vast amounts of funds from the EU budget. Such an option was quite feasible as a part of possible sanctions related to excessive deficit. The Czech Republic, Hungary, Poland and the Slovak Republic run different consolidations as to scale, structure and measures taken, though one could highlight some similarities. On the one hand, consolidations were to a great extent carried out through the means of indirect taxation, because they have a less distortive nature, given the structural characteristics of countries at issue. On the other hand, the governments refrained from raising direct taxes due to their distortive character. Hungary was the only country, which took some active measures in the field of corporate taxation, and subsequently suffered from drop in tax collection. The Visegrád countries did cut government expenditures, but strived to use the most effective instruments such as curbing employment in public sector. Further, there were some subsidiary factors at place that influenced consolidation pace. For example, three of four Visegrád countries are not members of a currency union, which inter alia contributed to monetizing government debt. At the same time, some measures taken by the countries, were of a quite formal nature. For instance, Hungary totally nationalized pension system in order to increase budget revenues. Nevertheless, all Visegrád countries reached deficit target without any revolutionary changes to main fiscal aggregates, which means that consolidations were at least nominally effective. However, cumulative deficit change was not fully accompanied by lowering debt and was by several times less than cumulative transfers from the EU budget. At the same time the budget consolidations in Visegrád countries could be called efficient as GDP growth rates restored, as did investors' confidence and exports.

Key words: budget deficit, fiscal policy, fiscal governance, budget consolidation, Growth and Stability Pact, Visegrád countries.

References

1. Abel A., Bernanke B. *Makroekonomika* [Macroeconomics]. Saint-Petersburg, Piter, 2010. 768 p. (In Russian)
2. Baranov A.O. Kejnsmanskij i liberal'nyj vzyad na rol' gosudarstva v ekonomike: istoriya voprosa i diskussiya v Rossii [Keynesian and Liberal View on State's Role in the Economy: a History of a Problem]. *Vestnik NGU. Seriya: Social'no-ekonomicheskie nauki*, 2003, vol. 3, no. 2, pp. 5-23. (In Russian)
3. Kolodko G., Postula M. Faktory i posledstviya rasshireniya evrozony [Determinants and implications of the Eurozone enlargement]. *Voprosy Ekonomiki – Economic Problems*, 2018, no. 7, pp. 1-20. (In Russian) DOI: 10.32609/0042-8736-2018-7-45-64

4. Komissarova Zh.N., Sergeev E.A. Procedura chrezmernogo deficita byudzheta v stranah Vishegradskoj gruppy [Excessive Deficit Procedure in Visegrád Countries]. *Vestnik RUDN. Seriya: ekonomika – RUDN Journal of Economics*, 2018, vol. 26, no. 2, pp. 246-257. (In Russian) DOI: 10.22363/2313-2329-2018-26-2-246-257
5. *Publichnye finansy i nalogovoe pravo: ezhegodnik. Vyp. 4: Dohody byudzhetov v stranah Central'noj i Vostochnoj Evropy* [Public Finance and Tax Law: a Yearbook. Issue 4: Budget Revenues in Central and Eastern European Countries]. Ed. by Karasyova (Sencova) M.V. Voronezh, VGU Publ., 2014. 370 p. (In Russian)
6. Sergeev E.A. Dinamika osnovnykh pokazatelej fiskal'nykh sistem stran Vishegradskoj gruppy v postkrizisnyj period [Fiscal Systems of Visegrád Countries in a Post-Crisis Period: Statistical Trends]. *Rossiya i Central'naya Evropa v novykh geopoliticheskikh real'nostyah. Sb. st. uchastnikov XII mezhdunar. nauch. konferencii* [Russia and Central Europe in New European Realities. Proceedings of the XII International Scientific Conference]. Ed. by Shishelina L.N. Moscow, RAS Institute of Europe, 2018. Pp. 166-177. (In Russian)
7. Sergeev E.A. Fiskal'noe regulirovanie v integracionnykh ob'edineniyah: obshchaya harakteristika [Fiscal Governance in Regional Groupings; General Features]. *Mirovoe i nacional'noe hozyajstvo – World and National Economy*, 2017, no. 1. (In Russian)
8. Central'naya i Vostochnaya Evropa: posledstviya dolgovogo krizisa v evrozone [Central and Eastern Europe: Implications of Debt crisis in the Euro Area]. Ed. by N.V. Kulikova. Moscow, RAS Institute of Economics, 2014. 300 p. (In Russian)
9. Afonso A., Sousa R. The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy. *ECB Working Paper*, 2009, no. 991, 53 p.
10. Alesina A. Introduction. in *Fiscal Policy after the Financial Crisis*. Ed. by Alesina A., Giavazzi F. Chicago: University of Chicago Press, 2013. pp. 1-18.
11. Alesina A., Ardagna S. Tales of Fiscal Adjustment, *Economic Policy*, 1998, no. 13(27), pp. 489-585.
12. Alesina A., Ardagna S. The Design of Fiscal Adjustments. *Tax Policy and the Economy*, 2013, vol. 27, pp. 19-68.
13. Ardagna S. Fiscal Stabilizations: When Do They Work and Why, *European Economic Review*, 2004, vol. 48, no. 5, pp. 1047-1074.
14. Barro R. Are Government Bonds Net Wealth? *Journal of Political Economy*, 1974, vol. 82, no. 6, pp. 1095-1117.
15. Combes J.-L., Minea A., Mustea L., Yogo T. Output Effects of Fiscal Stimulus in Central and Eastern European Countries. *Post-Communist Economies*, 2016, vol. 28, no. 1, pp. 108-127.
16. Delong J., Summers L. Fiscal Policy on a Depressed Economy. *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring 2012, pp. 233-297.
17. Devries P., Guajardo J., Leigh D., Pescatori A. A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation. *IMF Working Paper*, 2011, no. 11/128. International Monetary Fund, Washington, DC. 90 p.
18. Fatás A., Summers L. The Permanent Effects of Fiscal Consolidations. *Journal of International Economics*, 2018, vol. 112, no. C, pp. 238-250. DOI: 10.3386/w22374
19. von Hagen J., Wolff G. What Do Deficits Tell Us About Debt? Empirical Evidence on Creative Accounting with Fiscal Rules in the EU. *Deutsche Bundesbank Discussion Paper. Series 1: Studies of the Economic Research Centre*, 2004, no. 38. 30 p.
20. Hall R. By How Much Does GDP Rise if the Government Buys More Output. *NBER Working Paper*, 2009, no. 15496. 49 p.
21. Heimberger P. Did Fiscal Consolidation Cause the Double-Dip Recession in the Euro Area? *Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche Working Paper*, 2016, no. 130. 22 p.
22. Hölscher J., Postula M., Alińska A., Klepacki J. The Impact of Fiscal Rules on Sustainable Development of the Visegrad Group Countries. *BAFES – Bournemouth Accounting, Finance & Economic Series*, 2018, no. 17. 29 p.
23. Kameník M., Ruščáková A., Semančíková J. Fiscal Multipliers and Macroeconomic Performance in the Case of Slovakia and Hungary. *International Journal of Computational Economics and Econometrics*, 2018, vol. 8, no. 1, pp. 79-94.
24. Kraay A. Government Spending Multipliers in Developing Countries. Evidence

- from Lending by Official Creditors. *AEJ: Macroeconomics*, 2014, no. 6, pp. 170-208.
25. Kumar M., Leigh D., Plekhanov A. Fiscal Adjustments: Determinants and Macroeconomic Consequences. *IMF Working Paper*, 2007, no. 07/178, 38 p.
 26. Lentner C. Excerpts of New Hungarian State Finances from Legal, Economic and International Aspects. *Pravni Vjesnik*, 2018, vol. 34. No. 2, pp. 9-25. DOI: 10.25234/pv/5996
 27. Mirdala R., Kaminík M. Effects of Fiscal Policy Shocks in CE3 Countries (TVAR Approach). *Economics and Management*, 2017, vol. 20, no. 2, pp. 46-64.
 28. Molnár M. Fiscal Consolidation: What Factors Determine the Success of Consolidation Efforts? *OECD Journal: Economic Studies*, 2012, no. 1, pp. 123-149.
 29. Nickel Ch., Tudyka A. Fiscal Stimulus in Times of High Debt. Reconsidering Multipliers and Twin Deficits. *ECB Working Paper*, 2013, no. 1513, 39 p.
 30. Rzoncá A., Cizkowicz P. Non-Keynesian Effects of Fiscal Contraction in New Member States. *European Central Bank Working Paper Series*, 2005, no. 519, 34 p.
 31. Stockhammer E., Qazizada W., Gechert S. Demand Effects of Fiscal Policy since 2008. *Post Keynesian Economic Study Group Working Paper*, 2016, no. 1607, 26 p.
 32. *Taxation Trends in the European Union. Data for the EU Member States, Iceland and Norway*, 2012 edition. European Commission. Luxembourg, Publications Office of the European Union, 2012. 269 p.
 33. *The First Two Years of the Self-financing Programme*. Ed. by M. Hoffmann, P.P. Kolozsi. Budapest, Magyar Nemzeti Bank, 2016. 121 p.

About the authors:

Zhanna N. Komissarova – PhD in Economics, Associate Professor at the World Economy Department, Moscow State Institute of International Relations (University) MFA Russia, 76 Prospekt Vernadskogo, Moscow, Russia, 147454. E-mail: Jeanne.25@mail.ru.

Egor A. Sergeev – Lecturer at the World Economy Department, Moscow State Institute of International Relations (University) MFA Russia, 76 Prospekt Vernadskogo, Moscow, Russia, 147454. E-mail: sergeev-ea@yandex.ru.