

Экономический план Б. Обамы

ЯНКЕЛЕВ О.В., РУКОВОДИТЕЛЬ ДЕПАРТАМЕНТА МАКРОЭКОНОМИКИ ИФИ, 4 февраля 2009 г.

Первые шаги Б. Обамы на посту Президента США подтверждают, что он стремится соответствовать надеждам избирателей, многие из которых люди с небольшими доходами. Этим, в частности, объясняется его желание уже первыми экономическими решениями заслужить благосклонность этой группы избирателей. Тем не менее пока его действия скорее напоминают политику предыдущей администрации – масштаб проблем и отсутствие четкого плана их решения заставляют власти концентрироваться на решении краткосрочных задач.

К примерам подобной политики, несомненно, относятся пакет налоговых стимулов и план создания “плохого” банка для аккумуляции некачественных активов банковской системы.

1. Пакет налоговых стимулов (одобрен Конгрессом 28 января, 2009).

Размер программы 819 млрд долл. долл., из которых 275 млрд в форме сокращения налогов. Уже в ближайшие два года в рамках программы может быть потрачено 526 млрд.

- ✓ 275 млрд будут использованы для финансирования новых налоговых вычетов домохозяйств, налоговых послаблений для семей с низкими доходами, для расширения программы налоговых кредитов компаниям, осуществляющим наем и инвестиции в капитал, а также для выплаты налоговых возмещений компаниям, которые захотят отнести текущие убытки на доходы прошлых лет;
- ✓ 36 млрд будут направлены на увеличение пособий по безработице и расширение доступа к медицинским услугам для безработных;
- ✓ 166 млрд будут направлены на помощь штатам и муниципалитетам для реализации образовательной программы (79 млрд) и программы медицинской помощи малоимущим (87 млрд);
- ✓ 350 млрд пойдут на инвестиции в инфраструктурные проекты;
- ✓ 25 млрд составят налоговые стимулы для развития альтернативных источников энергии;
- ✓ 69 млрд будут израсходованы на снижение налоговой нагрузки для среднего класса за счет снижения минимального альтернативного налога (AMT Tax Relief) (аналог вмененного налога);
- ✓ кроме того, в рамках программы предполагается увеличить налоговые вычеты на детей, а также ввести налоговые кредиты для семей при покупке первого дома в размере 7,5 тыс. долл.

Основные недостатки программы

1. Реализация программы потребует разработки и принятия большого количества законодательных актов, что может заметно снизить актуальность предложенных мер.
2. Меры, заложенные в программе, направлены в первую очередь на улучшение положения семей с небольшими доходами, а это значит, что их результатом в лучшем случае станет рост потребительской активности в краткосрочном периоде (в среднесрочном и долгосрочном периоде эффект программы в этой части будет минимальным).
3. Компании принимают инвестиционные решения, ориентируясь на ожидаемый спрос и состояние рынка капитала, а значит, никакие налоговые стимулы не смогут подтолкнуть компании к капитальным инвестициям, если для этого не будет благоприятных условий (налоговые льготы лишь спровоцируют сбои в работе рыночных механизмов).

4. Налоговые кредиты для покупателей первого жилья в условиях продолжающейся коррекции на рынке домов вряд ли будут эффективным стимулом для совершения покупки.

5. Нынешняя программа в части поддержки домохозяйств мало отличается от программы, принятой в феврале прошлого года. Плохо проработанная прошлогодняя программа оказала незначительное краткосрочное влияние на экономику – налоговые возмещения были преимущественно потрачены на покрытие долгов по кредитным картам и отложены в качестве сбережений (в точности согласно модели перманентного дохода).

6. Нам представляется, что ошибочно смешивать в один пакет мер – решение краткосрочных задач по поддержке домохозяйств и компаний, находящихся в тяжелом финансовом положении, и, например, программу эффективного использования энергии. Реализация такого рода программ должна рассматриваться и решаться в долгосрочной перспективе.

7. По расчетам авторов программы, мультипликатор госрасходов для нее составит 4.6 (т.е. совокупный эффект от программы должен, по мнению авторов, в 4,6 раза превысить уровень расходов). Однако недавние исследования указывают на то, что мультипликатор государственных расходов с послевоенного периода и по настоящее время находится в диапазоне от 1 до 1.4¹ (т.е. использование госрасходов в качестве инструмента стимулирования экономической активности часто неэффективно). Ситуация с эффективностью налоговых мер выглядит несколько лучше (мультипликатор налогов находится на уровне 3.0² – причины столь существенного превышения одного мультипликатора над другим пока не выявлены). Однако этого все равно недостаточно для того, чтобы обеспечить достижение целевых показателей программы.

Еще одним слабым местом программы является ее направленность на решение краткосрочных, а не долгосрочных задач. Если она будет реализована, то госдолг США превысит 100% ВВП. Тем не менее авторы программы, по всей видимости, не заботятся о будущей бюджетной политике (все расчеты ограничиваются 2010 г., в то время как дефицит госбюджета в 2009 г. без учета данной программы прогнозируется на уровне 1,186 млрд). Как следствие, реализация программы может еще больше усугубить проблему проведения будущей бюджетной и долговой политики, решения которой у властей, видимо, пока нет.

В этой связи представляется, что было бы более рационально сконцентрироваться на решении долгосрочных задач, которые с началом финансового кризиса никуда не исчезли – реформирование системы медицинского и пенсионного обеспечения, а не пытаться истратить как можно больше денег для решения краткосрочных задач, закладывая тем самым новую бомбу под американскую экономику.

2. Создание банка-агрегатора для консолидации плохих банковских активов

В настоящее время рассматривается возможность создания банка-агрегатора (плохих активов) для аккумуляции “плохих” активов с балансов банков. Пока не очень понятно, в чем отличие нынешнего предложения от первоначальной идеи использовать средства TARP на покупку плохих активов у банков. Как и прежде, основные проблемы, с которыми придется столкнуться властям при выкупе активов, – оценка справедливой стоимости и негативные политические последствия переноса рисков неумелых инвестиционных решений банков на налогоплательщиков.

¹ Valerie A. Ramey, Identifying Government Spending Shocks: It's all in the timing, NBER, Last Draft: June 2008

² Christina and David Romer, The Macroeconomic effect of tax changes: Estimates based on a new measure of fiscal shocks, University of California, Berkeley, March 2007