

АРДИАН ДУРМИШИ

ФИСКАЛНИТЕ ЦЕЛИ НА АЛБАНИЯ

THE FISCAL GOALS OF ALBANIA

ARDIAN DURMISHI

Abstract: The purpose of this paper is to mark the main problems of the management of government debt in the Republic of Albania. A review of the actual state of the debt is made. The analysis attempts to develop the main approaches for a debt reduction to an acceptable ratio. Fiscal rules for effective debt management are considered as the macroeconomic characteristics of the country are taken into account.

Key words: government debt, debt ratio, fiscal rules, total government expenditure

Въведение

В преобладаваща част от модерните и нововъзникващите пазарни икономики се използва данъчния метод за смекчаване на основните недостатъци на фискалната политика, фискален дефицит и процикличността. От практиката се потвърждава, че по пътя на налагането на фискални правила могат да подобрят фискалните резултати. Но, с тези правила не може да се замени основополагащия ангажимент за спазване на стриктна финансова дисциплина.

В последното десетилетие фискалната политика на Албания е доста предпазлива, както се вижда от общото намаляване недържавния дълг към БВП. Но, ръстът на заемите на правителството с цел финансиране на големи инвестиционни проекти и забавянето на растежа през последните години формират неблагоприятна тенденция в динамиката на показателя, който изразява съотношението на дълга към БВП. В перспектива това съотношение се очаква да остане високо, което прави Албания уязвима за неблагоприятни шокове. Ето защо, редуцирането на стойностите на този показател следва да бъде приоритет на провежданата фискална политиката. Въпреки че е

трудно да се посочат оптимални стойности, до които да се намали дълга, предпазливият подход предполага неговото намаляване до стойности, които са по-ниски от 50% от БВП. Като отправна точка би могъл да се приеме и маастрихтския критерий за дълг – 60% от БВП. За да се постигне успешно това, следва да се реализира допълнително трайно укрепване на публичните финанси.

Един от вариантите е да се въведат правила за извършване на публичните разходи. Като се имат предвид някои от слабостите на нормирането на разходите, необходимо е то да се комбинира с механизъм за обратна връзка. По този начин ефективно ще се коригира неблагоприятното развитие на съотношението на дълга, което най-често се появява в резултат от слаби приходи или други фактори.

Алтернативен вариант е управлението на масата на дълга. В резултат от процесите на догонване се очаква ръстът на държавния дълг на Албания да остане сравнително висок в средносрочен план. Ето защо съотношението на дълга може да бъде намалено значително, без да е необходимо да се намалява номиналната стойност на държавния дълг. Това може да се постигне, като номиналния

растеж дълга се ограничава под номиналния ръст на БВП, коригирани с евентуалните неблагоприятни ефекти на лихвените проценти и движението на валутния курс по валутата на дълга.

Състояние на държавния дълг на Република Албания и възможности за управление

От започването на икономическите реформи в началото на 1990 г. Албания прилага стандартните условия на МВФ. Така границите на правителствените нетни вътрешни заеми и изгодните външни заеми допринасят за стабилната фискална политика на Албания. Правителствата успешно приключват фискалните си програми, подкрепяни от МВФ. В условията на разширяващ се достъп до международните капиталови пазари, възниква въпросът дали не е по-добре да се възприеме алтернативен механизъм за насърчаване на стабилна фискална политика и бюджетна дисциплина.

В някои литературни източници се разглеждат възможностите специално разработени данъчни правила да допринесат за стабилна фискална политика и бюджетна дисциплина.³ При разработването на фискалните правила, е необходимо да се вземат предвид макроикономическите специфики на Албания и свързаните с тях ограничения. На първо място, съотношението на държавния дълг на Албания към БВП е относително високо, в сравнение с други страни с ниски доходи и нововъзникващи пазари. Ето защо то следва да бъде намалено. Така при формулиране на фискалните правила трябва да се осигурят условия за устойчиво намаляване на публичния дълг. Като се има предвид, че се очаква относително бърз растеж на БВП в резултат на

процесите на догонване, не е необходимо намаляване на номиналната стойност на дълга. На второ място, тъй като няма надеждна оценка на потенциалното производство, използването на данъчни регулации въз основа на структурните фискални показатели се свързва с редица рискове и проблеми. Трето, трябва да се вземат предвид възможните шокове върху производството и финансовия сектор. Необходимо е също да предвиди известна степен на гъвкавост, съвместима с поддържането на доверието в правовата и финансовата дисциплина. И накрая, като се има предвид значението на повишаване на доверието в пазара, фискалните правила трябва да бъдат сравнително прости и прозрачни, да се следи за спазването им и да се повиши контрола върху действията на правителствата.

При конкретните обстоятелства Албания се нуждае от институционална рамка за изработването и приложението на финансови правила. От тази гледна точка се очакват трудности при постигането на политически консенсус относно необходимостта или за предпочитани функции на фискалните правила. Ето защо, подходът на правилата може да се окаже неприложим поради липсата на правно заложен данъчни правила и принципи. По-скоро нормите на дълга първоначално трябва да бъдат под формата на политически ангажменти, залагани в законите за държавния бюджет през всяка година. Един недостатък на такава договореност може да бъде липсата на приемственост. Политическият ангажимент за стабилни публични финанси е задължително условие за успешните фискални принципи на действие.

В края на 90-те години на миналия век се реализира значително подобрение на фискалната политика на Албания. Но, уязвимостта остава. След изпълнените с множество политически и икономически събития, икономиката

³ Debrun, X., D. Hauner and M.S. Kumar, 2007, **The Role of Fiscal Agencies**, International Monetary Fund, Washington, D.C.

на Албания се характеризира със сравнително стабилно състояние и стабилни резултати. Тази тенденция става по-изразена след 2000 година. Това е прекия резултат от подобрената макроикономическа политика, включително и фискална политика.

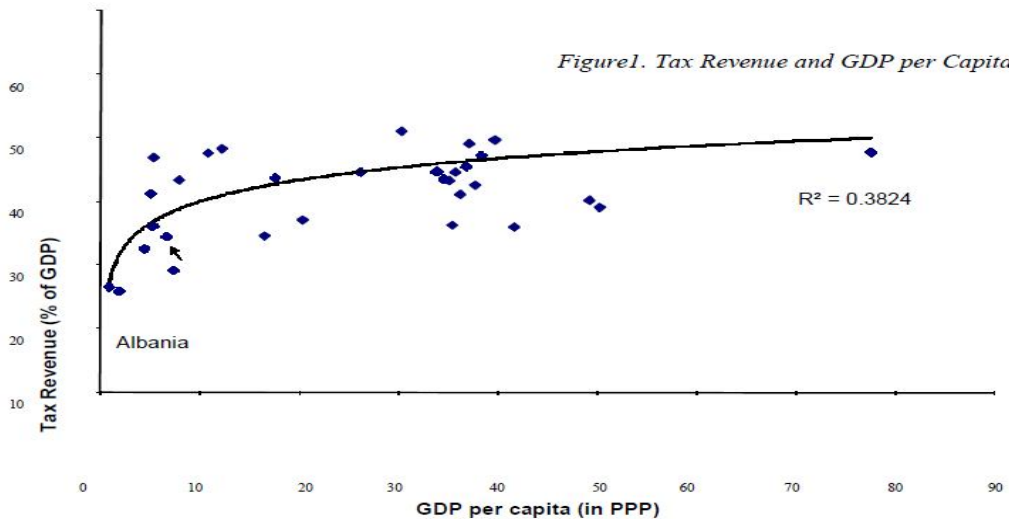
Бюджетният дефицит достигна своя пик през 1997 г., по време на рухването на финансовите пирамиди и на кризата в Косово. По това време бюджетният дефицит е бил финансиран основно чрез местен банков кредит. Въпреки това, като се започне през 1998 г., дефицитът започва да намалява постепенно, от над 10% от БВП до под 5% от БВП, след 2003 г. През следващите години местното банково финансиране на публичните заеми е намалено, което позволи на държавния дълг намаляване, след като беше достигнал своя връх от около 70% от БВП. Но държавният дълг остава над 50 на сто от БВП, което прави публичните финанси уязвими към неблагоприятни шокове. Слабият растеж през 2009 г. и значителните заеми за финансиране на публичните инвестиции увеличи съотношението на дълга до близо 60 процента през 2009 година.

След спада в началото на 2000 г., обемът на съвкупните публични разходи остава постоянен, като се движи около 30% от БВП. Другата тенденция, която се заформя след

посочената година, се изразява в трайното подобряване на събираемостта на приходите. Последното, в съчетание с повишената разходна дисциплина, допринася за намаляване на бюджетния дефицит с 6% от БВП в годините между 1998 г. и 2009 г. Безвъзмездните бюджетни средства са играли сравнително малка роля. Подобряването работата на данъчната администрация, както и опростяване на данъчната система, са главните движещи сили за подобряване състоянието на приходите.

Последното нарастване на разходите отразява най-вече временното покачване на капиталовите разходи, свързани с големи инвестиции, и не са сигнал за влошаване на публични финанси. Освен това еднократно увеличение на инвестиционните разходи с около 30 на сто от БВП, до голяма степен е благотворно за Албания. За да не се допусне голям дефицит, е необходимо нарастване на приходите.

Фигура 1 показва, че в Албания данъчните приходи като процент от БВП са в съответствие с приходите в други страни в подобен стадий на развитие. Регресионният анализ показва позитивна връзка между нарастването на БВП на човек от населението и данъчните приходи. С икономическия растеж се обяснява около 38% от растежа на данъчните приходи в бюджета.



Source: The Economist, 2008, FAD database

Варианти за фискални правила

Този раздел разглежда две възможности за фискални принципи: 1. за дълга и 2. принципи за държавните разходи. Така осигурява примерни варианти за да покаже как тези правила могат да бъдат калибрирани и как възприемането им ще намали публичния дълг.

Като страна със сравнително ниски доходи, Албания е изправена пред перспективата за бърз растеж през периода на догонване на по-напредналите страни. Ако това се реализира, бързият растеж на БВП може да осигури добра възможност за значително намаляване съотношението на дълга, без да е необходимо да се прибегне до намаляване на номиналната маса на държавния дълг. Условията, необходими за да се реализира редуциране на съотношението на дълга с течение на времето се изразяват в това, че скоростта на увеличаване на номиналната стойност на държавния дълг следва да е по-малка в сравнение с темпа на

нарастване на номиналния БВП.⁴

Изразено математически, това допускане изглежда по следния начин:

$$(\Delta D / D) = \alpha (\Delta Y / Y), \text{ където } 0 < \alpha < 1, \quad (1)$$

където: D е номиналната мярка за публично задлъжняване, Y номиналния БВП и α е коефициентът за определяне колко трябва номинално дългът да нараства в процентно изражение в сравнение с растежа на номиналния БВП. По този начин, α е „коефициент на амбициозност“ на намаляване съотношението на дълга. Ако α е равен на 1, коефициентът на задлъжнялост може да се промени. Ако α е равен на нула, размерът на номиналната задлъжнялост може да не се промени.

Притеснението не е проекция на грешка, свързана с циклични колебания в номиналния БВП, а по-скоро е грешка, свързани с по-дългосрочните планове на потенциала за растеж. За да се избегне усещането, че в номинално изражение отражението на БВП ще бъде повлияно в резултат на

⁴ За исторически етапи от развитието на държавния дълг, вижте: Macdonald, James, 2003, **A Free Nation Deep in Debt: The Financial Roots of Democracy**, Farraur, Straus & Giroux, New York.

политически решения, независимата прогноза може да се използва за определяне ΔY_r . Една от възможностите е да се използва средносрочната прогноза за растеж на МВФ. Друг въпрос е: как да се проектират лихвените плащания по емитирания в местна и чужда валута дълг? До този момент разходите на Албания за обслужване на вътрешния дълг значително са превишавали разходите за дълга в чуждестранна валута дълг. Последни примери за това са високите разходи за последните синдикирани заеми. Последните концесионни заеми в чужда валута се очертава да бъдат значително по-скъпи от концесионни заеми в близкото минало.

Всичко това създава условия за по-високи ефективни лихвени проценти в бъдеще. Що се отнася до разходите за заеми на вътрешния финансов пазар в национална валута, все още е рано да се предвиди бърз спад в ефективния лихвен процент по вътрешния дълг. Тези съображения трябва да се ръководят от предположения за интензивно развитие на селските райони и създаването на желаните първични активи. И накрая, как трябва да се направи прогноза за движението на валутния курс? В процеса на догонване, може да се очаква, че валутата на Албания ще се да обменя срещу евро и щатски долар. През кратък времеви хоризонт малко вероятни са осезаеми изменения в стойността на валутата. Не са разумни вижданията при определяне на желаното първично салдо да се разчита на надценяване на местната валута, за да се постигне консолидиране на стойността на държавния дълг до целевото ниво. По-разумно би било да се предположи постоянна величина на обменния курс.

Прогнозираното циклично забавяне на номиналния растеж на БВП няма да изисква съответно по-ниско целево нарастване в номинален дълг

(по-голямо първично салдо). Последното от своя страна се ръководи от потенциалния ръст на производството. По този начин ще се избегне проциклично фискално ограничение и автоматичните стабилизатори ще могат да работят. В същия дух, последващо отклонение на реалния растеж на БВП от потенциалния растеж, няма да задейства ранно решение за корекция на дълга. В условията на по-нисък номинален ръст на БВП в сравнение на потенциалния, намаляването на съотношението на дълга ще се реализира по-бавно.

Ако симетричните колебания на БВП се приемат като тенденция, тези временни отклонения трябва да се неутрализират взаимно. Дали правилото за потенциална гъвкавост на дълга може реално да се реализира, ще зависи от доверието към правителството и на пазарните очаквания за устойчивостта на публичните финанси. По принцип, се предоставя възможност за по-бавно намаляване на съотношението на дълга и по-слабо първично салдо в случай на цикличен спад. Но, до каква степен тази величина в действителност може да се използва, ще зависи от наличността и цените на финансиране. Съществува вероятност първичното салдо да бъде засегнато от циклични колебания, поради което се допуска и номиналният дълг да се увеличи с известна част от потенциала за растеж на БВП, а не като част от по-нисък реален ръст. Действието на автоматичните стабилизатори може все още да бъде ограничено до известна степен, което предполага проциклична фискална рестрикция.

За не се препятства въздействието на автоматичните стабилизатори, първичното салдо следва да се колебае в съответствие с цикличните условия. Това означава, че когато реалният ръст е под потенциала, следва да се дава възможност за отслабване на първичното салдо, и обратното. По

този начин, впоследствие, по време на по-нисък от потенциалния растеж, коефициентът α е възможно да се увеличи в резултат на по-слабото първично салдо. Ето защо и при по-нисък от номиналния БВП се очаква по-висока α , за което ще допринесе по-бавния спад на съотношението на дълга. Последващата промяна в стойността на α ще позволи пълното функциониране на автоматичните стабилизатори, което е желана характеристика на фискалната политика. Липсата на стабилност се свързва и с ограничения дефицит при финансиране. Механизмът може да бъде проектиран да улови промените на разходите за заеми или обменен курс спрямо предположенията описани по-горе.

Фигура 2 илюстрира основния баланс, който може да се изисква в условията на дългово правило за три различни стойности на коефициента на корекция α , а именно: 0.5, 0.8 и 1. Прави се допускането, че ефективният лихвен процент по дълга в местната валута ще се запази на равнището си от 2009 г. (8,8%) и че ефективният лихвен процент по дълга в чуждестранна валута ще се увеличи от 2,3% през 2009 г. на 7% през 2015. Номиналният валутен курс на лека остава стабилен, но се разработва сценарий, при който курса на лека се понижава. Налице е по-висока степен на чувствителност от необходимото първично салдо, което е избрано за α .

По-амбициозното намаляване на

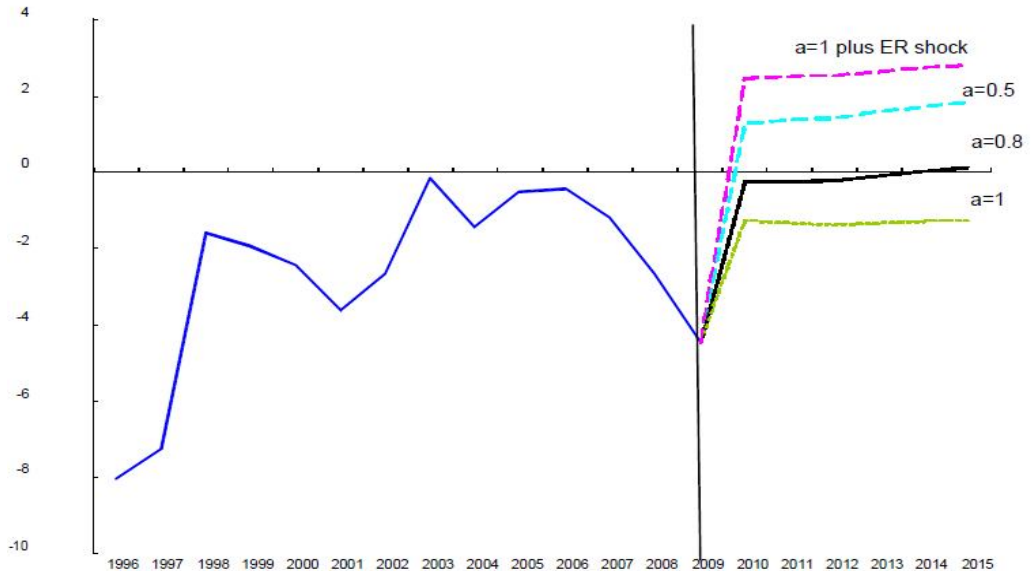
коефициента на задлъжнялост (с $\alpha = 0,5$) ще изисква значително по-силно първично салдо (с над 5% от БВП за 2009 в сравнение с очаквания през 2009 първичен баланс). Когато базисната фискална позиция е по-силна, значително по-малки ще бъдат необходимите данъчни усилия за

постигане на тази корекция. В по-малка степен амбициозното намаляване на дълга, с $\alpha = 0,8$, може да бъде съвместимо с нулево първично салдо. Запазване на корекционен коефициент при $\alpha = 1$ означава допускане на същото пропорционално нарастване на номиналния БВП и дълга. По този начин се в динамиката на дълга се поддържа стабилна тенденция, което е съвместимо с първичен дефицит около 1% от БВП. Влиянието на намаляването на обменните курсове се изразява в шоков обменен процент, прилаган в случай на $\alpha = 1$. За годишното намаляване от 5% ще са необходими около 1 процентен пункт от БВП по-силен първичен баланс, за да се компенсира отрицателното въздействие на по-ниския валутен курс на лека, върху стойността на деноминирания в чуждестранна валута дълг.

Пример за шоков обменен курс е рязкото понижаване на курса на лека спрямо еврото през месец септември 2009 г. Ръководните органи на централната банка търсят причините за рязкото намаляване на курса на националната валута извън областта на икономиката. Като основна причина за този резултат, се посочва изказване на министър-председателя за предстоящата евроинтеграция на страната, което е внесло смут в пазара на валута.⁵

⁵<http://setimes.com/cocoon/setimes/xhtml/bg/features/setimes/newsbriefs/2009/09/25/nb-11>

Figure 2. Required Primary Balance under Debt Rule (in % of GDP)



Фигура 3 показва динамиката на дълга, измерен като съотношение към БВП в рамките на разгледаните сценарии. Очевидно е, че с $\alpha = 1$, номиналната дълг ще нарасне в съответствие с номиналния БВП, а съотношението на дълга ще остане постоянно. Цифрата показва, че за да се постигне чувствително намаляване на съотношението на дълга, с коефициент на корекция значително по-малко от единица, следва да не е налице трайно поскъпване на валутите, в които дълга, от една страна, а дължимите лихви да са по-ниски, от друга. Необходимо е също по-високи стойности на първичното салдо.

Като се има предвид началната фискална позиция, следва да се изясни как основният фискален баланс трябва да се приспособи към целите на постигането на видимо намаление на съотношението на дълга? Или, с други думи, какви ще бъдат структурните неутрални стойности на α ? За да бъде даден отговор на този въпрос, следва да се направи оценка за структурно неутрален фискален баланс, т.е. фискалният баланс, когато БВП е близо до своя потенциал, а също да се има

предвид за еднократните фактори, влияещи върху фискалния баланс.

Ако основната първична позиция бъде с дефицит от 10 милиарда лек, за баланса, стойността на коефициента α , съответстваща на структурната неутрална фискална политика ще нарасне до 0.82. Както може да се види от Фигура 3, това би довело само до много бавно намаляване на съотношението на дълга, което е малко по-малко от колебанията на $\alpha = 0.8$.

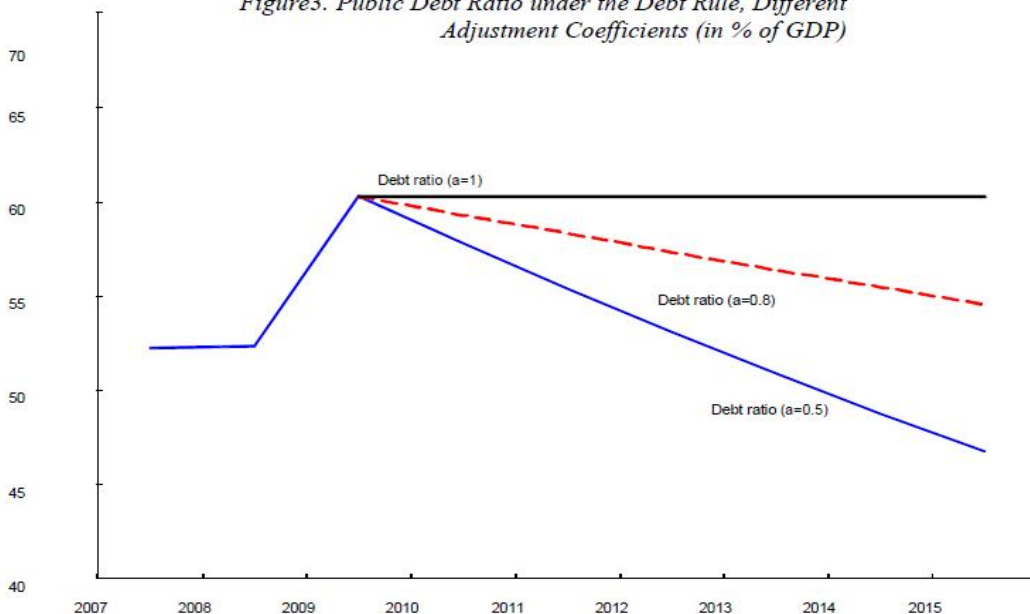
От 2006 г. е налице увеличение на текущото съотношение „Разходи към БВП”, по-специално през 2009 г., и дори премахване на влиянието на инвестициите в пътища (3 процента от БВП през 2009 г.) може да остави основното първично салдо по-малко от нула. Това предполага, че, най-малко, умерено засилване на свързания с тях първичен фискален баланс ще се изисква да се постигне видимо намаление на съотношението на дълга в средносрочен план. Например, ако властите биха искали да се намали съотношението на дълга с една единица, съответстваща на $\alpha = 0,5$ след това основното първично салдо би трябвало да се повиши най-малко от

1 на 1,5 пункта от БВП, а дори и повече, ако като начало основният първичен баланс ще бъде по-малък от нула.

Но, при разглеждането на подкрепените от МВФ програми, при което се има предвид и достъпа до финансиране на международните финансови пазари, става все по-важно да се

въведе стабилна рамка на фискалната политика, която да засили финансовата дисциплина и данъчното доверие. В доклада на МВФ се посочва, че количествено фискалното правило може да изиграе голяма роля за постигането на тези цели.

Figure 3. Public Debt Ratio under the Debt Rule, Different Adjustment Coefficients (in % of GDP)



Публичния дълг на Албания все още е сравнително висок и трябва да се намали. Намаляване на дълга ще изисква по-стабилен първичен фискален баланс в бъдеще, отколкото се е приемал като норма в миналото. Като позволява на властите да обявят своите цели на фискалната политика и средствата за постигането им, количественото фискално правило ще допринесе за отваряне на фискална политика, ще предизвика повишаване на общественото внимание, и ще направи по-отговорни политиците за постигането на тези цели. Докладът на МВФ разглежда възможни фискални правила, без да се посочва ясно предпочитание. Един от добрите варианти е да се въведе задължително правило, че нарастването на

държавния дълг ще бъде реализирано като част от номиналния ръст на БВП.

Очаква се, по време на догонващия номинален растеж на БВП в Албания да се създадат условия за сравнително бързото намаляване на съотношението на дълга към БВП, дори без намаляване на номиналния държавен дълг. С помощта на прогнози за лихвените проценти и обменния курс в периода, за който се правят, първичното салдо следва да бъде получено в съответствие с постигането на целево намаляване на съотношението на дълга.

Първичното салдо ще служи като оперативна цел. За да се избегнат нежелани колебания на разходите, задължително правило ще бъде развитие, обвързано с потенциален

ръст на БВП. По този начин се ограничава въздействието на автоматичните стабилизатори.

Алтернативен разгледан вариант е правилото за разходите. Това правило ще наложи ограничение за номиналния растеж на общите разходи. Ако целта е да се запази настоящото ниво на разходите, като процент от БВП, темпът на растеж може да бъде определен на очаквания потенциален ръст на номиналния БВП, с което ще се избегне циклично-индуцираните колебания на разходи. Независимата проекция на средносрочния растеж може да се приема като показател за потенциала за растеж на БВП. Изтъкван често недостатък на правилото на разходите е, че то не обхваща данъците, които биха могли да отслабят тяхната връзка с фискална устойчивост. Фокусираната изключително върху разходите, политика може да отслаби политика приходите, както и да доведе до проблеми с данъчната администрация и съответствието, а дори и популистки да се намалят данъците. По този начин, правилото за разходите следва да се допълни с механизъм за обратна връзка, която да изисква коригиращи действия в случай, че бързо намаляване на съотношението на дълга не се материализира поради нецикличния проблеми в събирането на приходи или сътресения, които постоянно влошават съотношението на дълг.

Заклучение

Адекватната маса на дълга ще осигури на властите по-голяма гъвкавост при вземането на решение как да се постигне на първичното салдо в съответната с дълга цел. Това може да стане чрез намаляване на разходите, или чрез увеличаване на приходите. Докато поддържането на дълга в определени оптимални граници, както и основните цели, свързани с поддържането на баланс се изпълняват, по-големите данъчни приходи ще позволят по-високи разходи. Ограниченията на разходното правило дават повече възможности за въздействие, които произтичат от определянето и прякото ограничаване на ръста на разходите. Ограниченията на разходите трябва да бъдат използвани от всяко едно правителство за укрепване на фискалната позиция. Понастоящем такъв подход не е възприет. Ето защо усилията във фискалната сфера ще трябва да се съсредоточат основно върху мерки за увеличаване на приходите. Неизползвани възможности за това в Албания все още има. В този контекст активността следва да се насочи към по-нататъшно укрепване на данъчната администрация, разширяване на данъчната основа, както и недопускане на нови намаления на данъците. В заключение отново трябва да се подчертае, че един силен политически ангажимент за фискална дисциплина е от решаващо значение за гарантиране на ефективно фискално правило.

ЛИТЕРАТУРА

1. Стоилова Д., 2008, Икономика на публичния сектор, Ик. БОН, Благоевград
2. Стоилова Д., Патонов Н., 2012, Данъчно облагане в страните от Европейския съюз, Тенденции и предизвикателства в развитието на икономиката - Сборник доклади от международна научна конференция, Том II, Изд. „Наука и икономика“, стр. 103-111
3. Danninger, S., 2002, A New Rule: The Swiss Debt Brake, IMF Working Paper 02/18. International Monetary Fund, Washington, D.C.
4. Debrun, X., D. Hauner and M.S. Kumar, 2007, The Role of Fiscal Agencies, International Monetary Fund, Washington, D.C.
5. European Commission, 2006, Public Finance in EMU, Chapter 3, Numerical Fiscal Rules in 25 Member States., Brussels.

6. Hausman, R., 2003, Good Credit Ratios, Bad Credit Ratings: The Role of Debt Structure, in G. Kopits, ed., Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets, London, MacMillan.
7. International Monetary Fund, 2003, World Economic Outlook, October 2003. Washington, D.C.
8. International Monetary Fund, 2009, Fiscal Rules: Anchoring Expectations for Sustainable Public Finance, IMF Policy Paper, Washington, D.C.
9. Kopits, George and Steven Symansky, 1998, Fiscal Policy Rules, IMF Occasional Paper 162, International Monetary Fund, Washington, D.C.
10. Ljungman, Gösta, 2008, Expenditure Ceilings—A Survey, IMF Working Paper 08/282. Washington, D.C.
11. Macdonald, James, 2003, A Free Nation Deep in Debt: The Financial Roots of Democracy, Farrar, Straus & Giroux, New York
12. Mills, Phillipe and Alain Quinet, 2001, The Case for Spending Rules, in Banca d'Italia, Fiscal Rules, Research Department Workshop.
13. Panizza, Ugo, 2009, Domestic and External Public Debt in Developing Countries, preliminary unpublished version, UNCTAD.
14. The Economist, 2008, Pocket World in Figures, 2008 edition. Profile Books Ltd., London.
15. Willett, Thomas, D., 2000, International Financial Markets as a Source of Crises or Discipline: Too Much, Too Late Hypothesis. Princeton Essays in International Finance No. 218.
16. Wyplosz, Ch. 2005, Fiscal Policy: Institutions versus Rules, National Institute Economic Review No. 191, January 2005, pp. 70-84.
17. <http://setimes.com/cocoon/setimes/xhtml/bg/features/setimes/newsbriefs/2009/09/25/nb-11>