

Фискальная политика для устойчивого экономического роста в среднесрочном периоде

Марина СИДОРЕНКО



Всемирный банк, экономист, магистр экономических наук, Республика Беларусь, г. Минск, e-mail: msidarenka@worldbank.org

УДК 336.1, 336.5, 338.22, 338.12

Ключевые слова:
бюджетно-налоговая политика; доходы бюджета; расходы бюджета.

рост экономики составлял 7,2%, что было самым высоким показателем в Европе. Более того, данная ситуация возникла в период чрезвычайно благоприятных глобальных экономических условий: быстрое синхронизированное восстановление роста мировой экономики, рекордно низкие процентные ставки, достаточный объем ликвидности на мировых рынках и устойчиво высокая склонность инвесторов к риску. В результате в то время как в остальной части региона наблюдался устойчивый рост и улучшение состояния внешнеторгового баланса и сальдо бюджета, темпы экономического роста в Беларуси вновь замедлились, при этом рост реального ВВП составил лишь 1,2% в 2019 г., что опять же стало одним

из самых низких значений среди стран Европы с формирующейся рыночной экономикой.

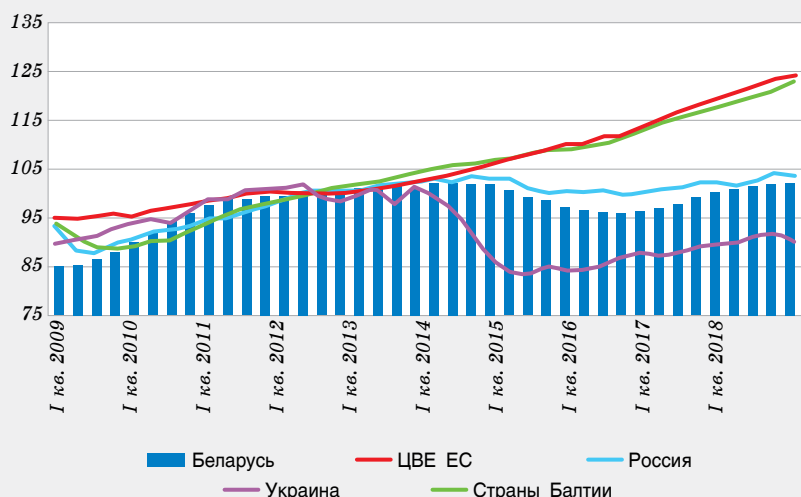
Замедление темпов экономического роста в Республике Беларусь сопровождалось неуклонным усилением макроэкономических дисбалансов. Чистая международная инвестиционная позиция страны (она представляет собой разницу между суммой внешних активов и суммой внешних обязательств и таким образом определяет, является ли страна чистым заемщиком или чистым кредитором) резко ухудшилась за период с 2012 г. К 2017 г. ее отрицательное значение увеличилось практически вдвое – до минус 85% ВВП, а затем уменьшилось до все еще значительной величины в минус 68% ВВП в 2018 г., что было

Обзор макроэкономической и бюджетно-налоговой политики в Республике Беларусь

С 2012 г. экономика Республики Беларусь сталкивалась с серьезными препятствиями. Отмечалась стагнация экономического роста, причем в течение 2012–2018 гг. среднегодовой рост реального ВВП составлял лишь 1,7%, что является одним из самых низких показателей роста в странах Европы с формирующейся рыночной экономикой (рисунок 1). Такие низкие экономические показатели находят в явном противоречии с результатами, достигнутыми в предыдущем десятилетии, когда среднегодовой

Динамика реального ВВП в странах Восточной Европы

(индекс ВВП, скорректированный на сезонность, 2010 = 100)



Примечание. Разработка автора на основе [1; 2; 3], оценки Всемирного банка.

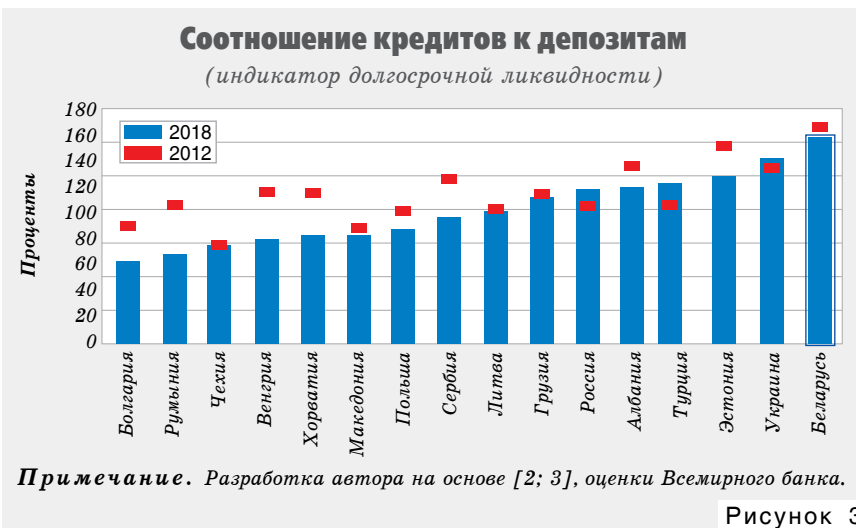
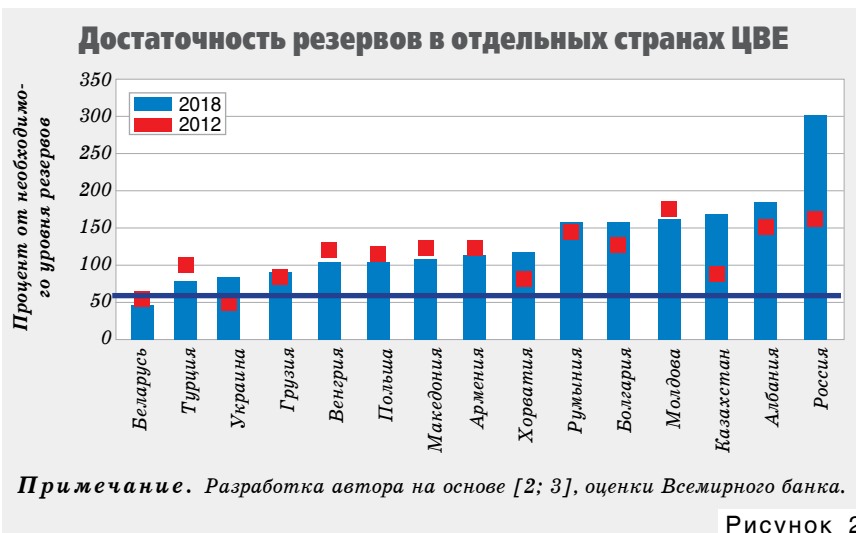
Рисунок 1

одним из самых низких показателей в регионе.

Объем международных резервов Беларуси по-прежнему является низким по сравнению со странами Европы с формирующейся рыночной экономикой, а золотовалютные резервы на конец 2018 г. составили лишь 45% от необходимого уровня¹ [1] (рисунок 2). Государственный долг увеличился более чем в два раза за период с 2010 г. и составил около 48% ВВП на конец 2018 г. Сохранялась высокая зависимость банковской системы Беларуси от оптового внешнего финансирования: соотношение кредитов к депозитам в 2018 г. составило 158% (в 2019 г. оно выросло до 161%)², что является самым высоким показателем в регионе (рисунок 3).

Повторяющиеся макроэкономические дисбалансы в сочетании с тенденцией к замедлению темпов экономического роста свидетельствуют о том, что ухудшение экономических показателей Беларуси вызвано внутренними причинами и носит структурный характер. Структурные недостатки являются следствием экономической модели страны, основанной на чрезмерно большой доле государственного сектора, который опирается на Россию в качестве источника дешевых поставок энергоносителей и основного экспортного рынка. Хотя такая тактика работала хорошо для Беларуси, когда цены на сырьевые товары увеличивались, а экономика России росла быстрыми темпами, однако окончание цикла роста цен на сырьевые товары и устойчивое замедление темпов роста в России с 2012 г. привели к существенному изменению данного подхода [5].

Для решения проблем, связанных с внешними факторами, ужесточена денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика, в рамках которой для того, чтобы справиться с трудностями, основной акцент был сделан на



недопущении серьезных финансовых сбоев и расширении внешних заимствований, а не на проведении структурной корректировки, необходимой для адаптации к новым реалиям. Несмотря на положительный эффект ужесточения мер политики, которое содействовало уверенному снижению инфляции до однозначных величин, действенность денежно-кредитной политики оставалась ограниченной в связи с высокой долларизацией, слабостью трансмиссионного механизма, недостаточным

уровнем развития финансовых рынков и значительным директивным кредитованием.

Основная часть корректировки пришлась на бюджетно-налоговую политику. Однако с учетом ограниченной возможности правительства по чистому заимствованию в связи с недостаточной развитостью внутренних финансовых рынков, высоким и растущим уровнем государственного долга, а также с учетом значительной зависимости доходов от волатильных налоговых поступлений,

¹ Новая метрика МВФ оценки адекватности резервов ARA (Assessing Reserve Adequacy) применяется с целью более совершенного учета особенностей развития страны при оценке достаточности резервных активов. Это «риск-взвешенный» показатель, учитывающий потенциальные потери резервов от сокращения внешнего спроса, оттока капитала, исполнения обязательств по краткосрочному долгу и иных обязательств, где вес каждого риска определен в зависимости от режима обменного курса. Например, для режима плавающего курса: ARA-метрика = 30% STD + 15% OPL + 5% M2 + 5% X, где STD – краткосрочные долговые обязательства, OPL – другие обязательства, M2 – денежная масса в национальной валюте, X – объем экспорта товаров и услуг. Адекватным считается резервный запас, если он находится в диапазоне от 100 до 150% ARA-метрики. В последние годы международные резервы существенно увеличились, тем не менее они продолжают оставаться ниже желаемого уровня, а именно 52% (72%) от ARA-метрики для стран с режимом фиксированного (плавающего) обменного курса [4].

² Отношение сумм кредитов, выданных неправительственным заемщикам, и чистого кредитования правительства к депозитам, включаемым в широкую денежную массу [3].

связанных с энергоносителями, возможности для проведения контрциклической бюджетно-налоговой политики практически отсутствовали. В результате этого бюджетно-налоговая политика носила проциклический характер: урезание расходов в период спада 2014–2016 гг., за которым последовал переход к нейтральной политике в 2017 г. и увеличение расходов в 2018 г., как только условия финансирования стали менее жесткими и восстановился экономический рост. Однако качество сокращения расходов бюджета было неоптимальным: сокращение было сосредоточено на капитальных расходах, в то время как текущие расходы, особенно расходы на заработную плату в бюджетном секторе, пенсии и субсидии, относились к защищенным статьям, что стимулировало рост потребления за счет сокращения инвестиций. Такое смещение в сторону потребления в ущерб инвестициям в инфраструктуру, здравоохранение и образование оказало значительное влияние на потенциальный экономический рост и макроэкономические диспропорции.

Доходы сектора органов государственного управления: неоптимальное равновесие

Показатели доходов бюджета в Беларуси сопоставимы с показателями стран Центральной Европы и других стран с высоким уровнем дохода. Доходы сектора органов государственного управления составляют практически 40% ВВП, что является одним из самых высоких показателей в регионе, который в целом оставался неизменным со времени мирового финансового кризиса. Показатель собираемости налогов консолидированного бюджета, который в среднем составил около 30% ВВП в 2015–2018 гг. (рисунк 4), также является одним из самых высоких в регионе. Такие высокие уровни мобилизации доходов, в свою очередь, позволили правительству финансировать один из самых больших бюджетов

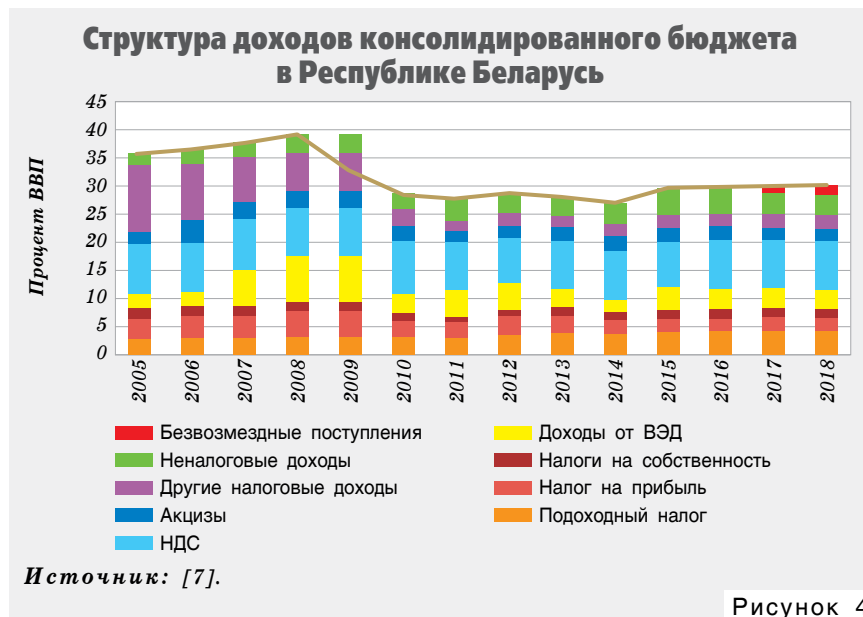


Рисунок 4

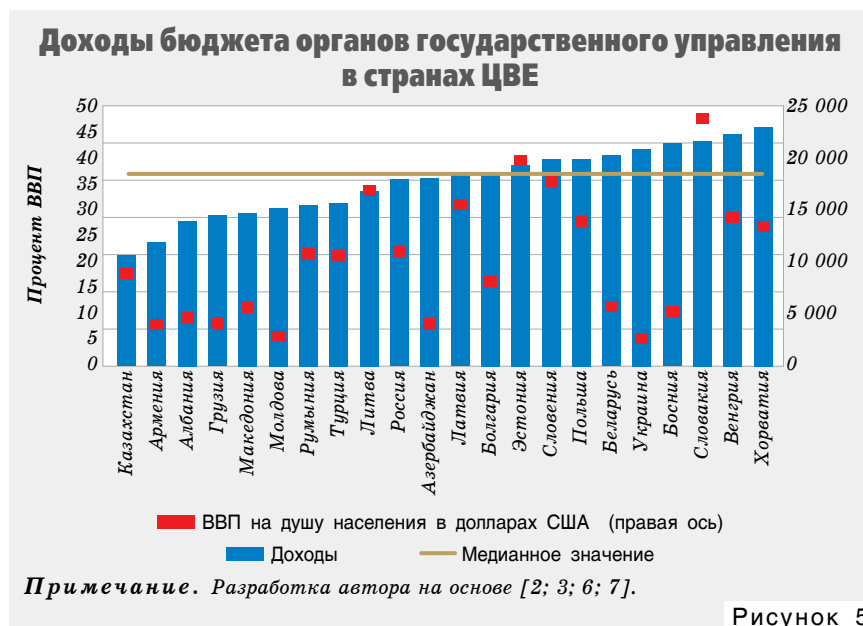


Рисунок 5

в Европе: размеры бюджета больше только в Словении, Хорватии и Венгрии, но и доходы на душу населения в этих странах также выше. Если сравнивать со странами с аналогичным уровнем доходов, только в Украине доходы бюджета сектора государственного управления относительно ВВП сопоставимы по величине, в то время как в России и других странах СНГ они меньше (рисунк 5). В Беларуси³, напротив, сохранение высоких уровней собираемости

доходов позволило правительству отсрочить фискальные реформы и рационализацию государственных расходов.

В то время как налоговая нагрузка в Беларуси одна из самых высоких по сравнению со странами Европы с формирующейся рыночной экономикой, налоговая база является более неустойчивой. Это связано с тем, что четверть налоговых поступлений обеспечивается за счет внешней торговли и налогов на предприя-

³ В Беларуси данный показатель находится выше медианного значения по региону, т. е. на уровне, характерном для стран с более высоким уровнем доходов на душу населения. При этом в Беларуси при такой достаточно высокой мобилизации доходов бюджета уровень ВВП на душу населения существенно ниже, что говорит о неоптимальной политике распределения и использования средств для повышения благосостояния.

тия (или около одной трети, если учитывать перечисление в бюджет дивидендов государственных предприятий). Оба эти источника в значительной степени подвержены воздействию в результате изменений экономических циклов. На долю налогов от экспорта (нефтепродукты и калий) пришлось 10% налоговых доходов в 2018 г. (или 3,2% ВВП), причем Беларусь является единственным импортером нефти, собирающим такие налоги. Возможность взимать эти налоги обусловлена тем, что Россия поставляет энергоносители Беларуси по ценам ниже мировых, что дает возможность для мобилизации сверхдоходов от экспорта нефтепродуктов и калия, который облагается налогом. Без учета данных экспортных налогов налоговая нагрузка в Беларуси соответствовала бы медианному уровню по региону, но была бы выше, чем в большинстве стран с близким уровнем доходов на душу населения.

К числу дополнительных слабых мест налоговой системы относятся широко распространённые льготы по налогам и вычеты, которые ведут к сужению налоговой базы, снижению роста основных налогов и возникновению перекосов в экономике. В случае с НДС увеличение доходов в последние годы намного отставало от расширения налоговой базы, что объясняется многочисленными освобождениями от НДС и применением пониженных ставок НДС – по оценкам властей эти налоговые льготы составляют 4% ВВП. В результате доходы от НДС в Республике Беларусь находятся лишь на уровне, близком к медианному по региону, хотя законом установлены ставки, которые ближе к верхней части диапазона, а в экономике преобладает государственный сектор, что снижает возможности уклонения от уплаты налогов.

В среднесрочной перспективе ожидается усиление давления на доходы. В частности, налоговый маневр, реализуемый в России, приведет к повышению стоимости энергоресурсов до уровня мировых цен (поскольку налоговый маневр предполагает снижение таможенных пошлин и увеличение налога на добычу природных ресурсов). А существенное сниже-

ние мировых цен на сырую нефть в начале 2020 г. повлечет за собой и падение цен на нефтепродукты. С точки зрения бюджета Беларусь столкнется с сокращением доходов от экспорта нефтепродуктов и потерей бюджетных поступлений от «перетаможки» (около 1,2% ВВП ежегодно), которые Беларусь получала на временной основе в 2017–2019 гг., т. е. возможности взимания таможенных пошлин с 6 млн. тонн сырой нефти, поставляемой транзитом через территорию Беларуси.

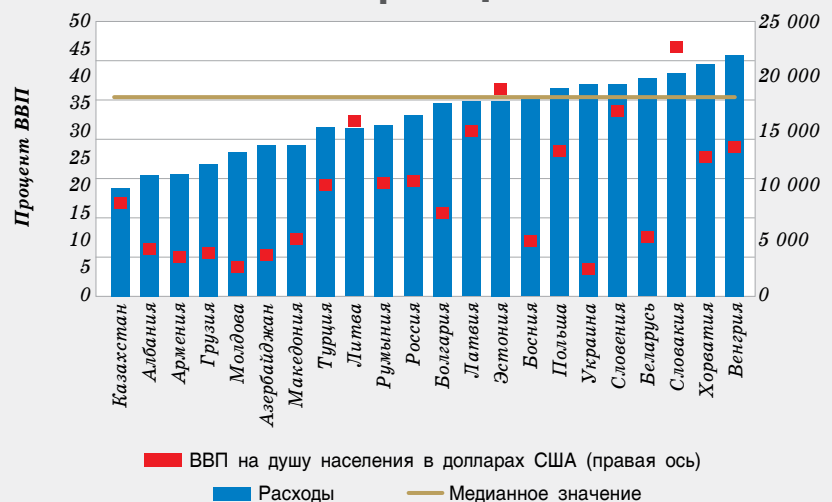
Для того чтобы компенсировать такое давление на доходы, правительству необходимо будет осуществить всеобъемлющие фискальные реформы. Что касается налогов, основным приоритетом должна стать отмена специальных освобождений и вычетов в целях расширения налоговой базы. Однако любая реформа в налоговой сфере должна проводиться в контексте более широких структурных реформ, включая реформирование расходов, необходимое для улучшения структуры и повышения эффективности расходов, а также для обеспечения постепенного сокращения налоговой нагрузки в сочетании с совершенствованием бизнес-среды и нормативно-правовой базы и, что особенно важно, с глубоким реформированием госпредприятий в целях повышения их рентабельности и конкурентоспособности.

Расходы сектора органов государственного управления: необходимость маневра по расходам

Расходы органов государственного управления в Республике Беларусь составляют немногим более 40% ВВП, что выше средних показателей по региону и значительно выше, чем в большинстве стран с аналогичным уровнем ВВП на душу населения (рисунки 6). Кроме того, значительная часть расходов, источником финансирования которых в других странах обычно является бюджет (например, социальная инфраструктура, спортивные мероприятия и т. д.), в Беларуси финансируется за счет средств госпредприятий. Даже несмотря на то, что такие расходы находятся за рамками бюджета, они оказывают воздействие на бюджет, уменьшая налогооблагаемую прибыль и способствуя возникновению условных обязательств бюджета, а также на экономику, влияя на эффективность распределения капитала и качество предоставляемых услуг в сравнении с централизованным обеспечением услугами за счет бюджета.

Структура расходов бюджета в Беларуси имеет несколько отличительных особенностей. Прежде всего, в Беларуси отмечается значительный перекосяк в пользу негибких текущих расходов на

Расходы бюджета органов государственного управления в странах ЦВЕ



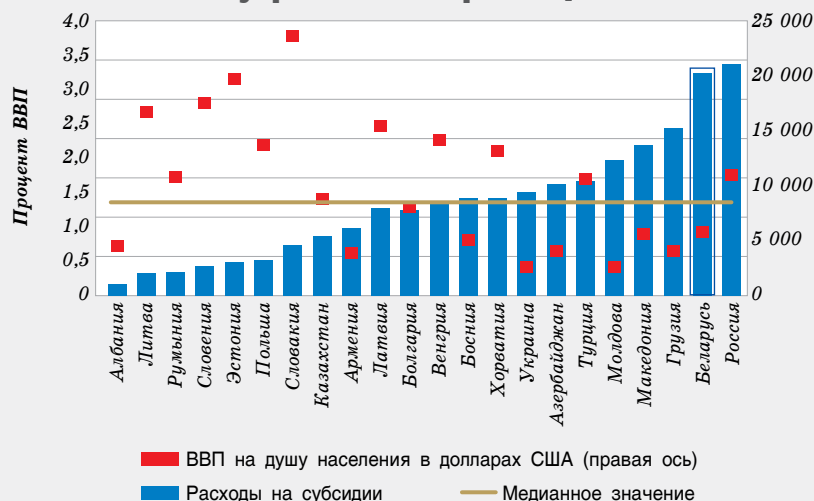
Примечание. Разработка автора на основе [2; 3; 6; 7].

Рисунок 6

потребление. Расходы на заработную плату в бюджетном секторе, отчисления на социальное страхование, пенсии, субсидии и трансферты населению в совокупности составили 31,5% ВВП, или 79% расходов сектора органов государственного управления в 2018 г. При этом медианный показатель по региону составил 29% ВВП. Значительная часть этих расходов относится к обязательным расходам, а дополнительным источником негибкости является рост расходов на обслуживание долга. В целом лишь треть бюджета направляется на дискреционные расходы (инвестиции и текущие расходы, не связанные с заработной платой), что существенно ограничивает гибкость бюджета.

На долю расходов на заработную плату в бюджетном секторе пришлось почти 10% ВВП в 2018 г. (включая отчисления на социальное страхование), что несколько превышает медианное значение по региону (9,3% ВВП) и составляет 40% расходов (без учета процентных платежей по долгу) на потребление. Хотя занятость в бюджетном секторе представляется избыточной по региональным стандартам, оплата труда в этом секторе также ниже. Численность работников бюджетной сферы составляет 854 000 человек (в 2018 г.) по сравнению с 650 000 человек в Венгрии (стране с аналогичной численностью населения и расходами на заработную плату на уровне 10,8% ВВП) и 420 000 человек в Болгарии (стране с населением 7 млн. человек и расходами на заработную плату на уровне 9,5% ВВП). В то же время работники бюджетной сферы в Беларуси получают заработную плату на 20% ниже средней заработной платы по стране, что является одним из самых больших разрывов в регионе. Помимо влияния на бюджет чрезмерная занятость в бюджетном секторе в сочетании с низкой заработной платой подрывает эффективность государственного управления. Одним из ключевых приоритетов политики должна стать оптимизация занятости в бюджетном секторе при одно-

Расходы на субсидии бюджета органов государственного управления в странах ЦВЕ



Примечание. Разработка автора на основе [2; 3; 6; 7].

Рисунок 7

временном приближении оплаты труда в этом секторе к остальной части экономики.

Другой отличительной чертой структуры расходов в Беларуси является очень высокая доля субсидий, которая составила 3% ВВП в 2018 г. (рисунок 7). Основная часть субсидий направляется реальному сектору (две трети) и предприятиям ЖКХ (главным образом на субсидирование цен для домашних хозяйств). Наиболее крупным бенефициаром является сельское хозяйство (1% ВВП), за которым следует жилищно-коммунальное хозяйство (0,8% ВВП), строительство и транспорт. Самая высокая доля субсидий в добавленной стоимости отмечается в коммунальном хозяйстве (20%), сельском хозяйстве (14%) и транспорте (5%)⁴.

Эффективность этих субсидий весьма сомнительна. Субсидии, просроченная задолженность перед банками и поставщиками в совокупности составляют половину добавленной стоимости в сельском хозяйстве. Субсидирование коммунального хозяйства особенно высоко, несмотря на то, что цены на импортируемый природный газ (основное топливо для централизованного теплоснабжения) составляли менее половины от тех, которые уплачивались за предела-

ми СНГ. В связи с этим возникают серьезные вопросы относительно жизнеспособности этих секторов, эффективности распределения капитала и целесообразности высоких затрат бюджета, связанных с их поддержкой. Кроме того, субсидирование цен является весьма регрессивной формой поддержки, поскольку от этого, как правило, выигрывают те, кто потребляет больше энергии, т. е. более обеспеченные домашние хозяйства. Таким образом, за счет субсидирования цен на энергоносители правительство перераспределяет ресурсы от малообеспеченных в пользу обеспеченных.

Рост расходов на обслуживание долга является важным и растущим источником негибкости бюджета. Расходы на уплату процентов за период с 2010 г. выросли почти в четыре раза в реальном выражении, составив 1,9% ВВП в 2018 г. Это один из наиболее высоких уровней в регионе, где медианное значение для стран Европы с формирующейся рыночной экономикой составляет 1,4% ВВП. Тот факт, что расходы на уплату процентов выше, чем в странах с аналогичным уровнем долга, отражает более высокую стоимость заимствования. Предполагаемая процентная ставка по государственному долгу Респуб-

⁴ Согласно оценкам Всемирного банка. Обзор государственных расходов для Республики Беларусь (2020, готовится к публикации).

лики Беларусь удвоилась за период с 2010 г. до 4,2% в 2018 г., оказавшись примерно на уровне показателя Украины, и является третьей по величине в регионе.

Перекося в пользу текущих расходов проявляется также в функциональной разбивке расходов органов государственного управления. Расходы в социальных секторах (образование и здравоохранение) в Беларуси находятся на уровне среднего значения по региону или превышают его, в большей степени соответствуя значениям стран региона с более высоким уровнем дохода. Так, расходы на образование являются одними из самых высоких в регионе и в 2018 г. составляли 5,4% ВВП. В то же время основная часть расходов на образование и здравоохранение приходится на заработную плату и коммунальные платежи, при этом остается очень мало средств на содержание, техническое обслуживание и инвестиции. Расходы на социальную защиту, составляющие 13,7% ВВП, также превышают медианный уровень (11,9%), однако их структура отличается от структуры по остальной части региона. Высокие социальные расходы обусловлены более высокими расходами на социальное страхование (в основном пенсии) в сравнении с большинством сопоставимых стран (11,2% в 2018 г.). В то же время расходы на социальную помощь, составляющие всего 2,1% ВВП, приближаются к нижней границе в сравнении с другими странами региона, а страхование на случай безработицы практически отсутствует.

Направления бюджетной корректировки

В среднесрочной перспективе Беларусь столкнется с рядом серьезных проблем. Действующие в среднесрочный период сдерживающие факторы, которые связаны с низкими ценами на сырьевые товары, фактической поэтапной отменой скидки к цене на нефть в результате российского «налогового маневра» и напряженным графиком погашения задолженности, будут усиливаться в ближайшие несколько лет в связи с экономическими последствиями вспышки коронавирусной инфек-

ции COVID-19. В то время как в настоящий момент сложно оценить величину и продолжительность глобальных экономических спадов, большинство показателей указывают на рецессию в мировой экономике, которая будет беспрецедентной за период с 1970-х гг. и более глубокой, чем в 2009 г. Глобальный шок в области спроса усугубляется шоком предложения, возникшим в результате жестких карантинных мер, вводимых во всем мире, и беспрецедентным за последние 20 лет падением цен на нефть и другие сырьевые товары. Учитывая открытость экономики страны и ее зависимость от внешних рынков, все это окажет значительное негативное воздействие на Беларусь, которое будет аналогичным, если не более существенным, чем в 2009 г. и 2015 г. В условиях внешнего шока потребуются серьезные корректировки. Однако, в отличие от 2009 г. и 2015 г., власти столкнутся с более жесткими сдерживающими факторами, учитывая ограниченность возможностей для корректировки обменного курса, высокий уровень государственного долга и погашения задолженности, а также ухудшение позиций на внешних рынках.

В предстоящие годы эти сложные перспективы подвергнут бюджетно-налоговую политику серьезным испытаниям. В краткосрочный период неизбежной станет значительная корректировка в целях преодоления воздействия внешнего шока и устранения макроэкономических диспропорций [8]. Ее необходимо будет дополнить значительной постоянной корректировкой, подкрепленной более глубокими структурными реформами, необходимыми для адаптации к изменившимся внешним условиям после окончания нынешнего кризиса. Ее размер будет зависеть от многих факторов, включая глубину сжатия основных экспортных рынков, траекторию цен на сырьевые товары и доступ к внешнему финансированию.

Для обеспечения максимального благоприятствования экономическому росту большинство мер бюджетно-налоговой политики должны быть направлены на увеличение доходов. Остальные

меры должны фокусироваться на сокращении непроизводительных и неэффективных расходов (в том числе на поддержку государственных предприятий). Одновременно необходимо усилить справедливость бюджетно-налоговой политики путем сохранения расходов на человеческий капитал и увеличение социальной поддержки нуждающихся. Производительные расходы необходимо сохранить и увеличить по мере возможности, особенно с учетом вероятности глубокого сжатия в текущем году и необходимости поддержать последующее восстановление роста [9].

Особый акцент на доходах обусловлен необходимостью компенсировать значительное постоянное сокращение основных налоговых поступлений (по налогам на прибыль и экспортным налогам). Ключевой мерой в отношении доходов может стать сокращение налоговых льгот, индексация акцизов с учетом инфляции и распространение налога на недвижимую собственность на многоквартирные дома. Сокращение расходов должно быть сосредоточено на неэффективных и вызывающих искажения затратах (сокращение субсидий и оптимизация расходов на заработную плату в бюджетном секторе, а также неэффективных текущих расходов, не связанных с заработной платой) при сохранении производительных расходов (инвестиции в инфраструктуру, транспорт и связь, необходимых для развития частного сектора в том числе, повышение качества человеческого капитала) и увеличения расходов на социальную защиту [10]. Однако система социальной защиты нуждается в значительной перестройке, усилении адресности и дополнительном финансировании, особенно для оказания поддержки наиболее уязвимым слоям населения. Учитывая значительные финансовые трудности, Беларуси необходимо будет повысить и эффективность расходования средств [11]. Ключевой целью должно стать повышение эффективности и качества предоставления услуг, особенно в области здравоохранения и образования [12].

* * *

Материал поступил 30.03.2020.

Библиографический список:

1. *Assessing reserve adequacy* [Electronic resource] // IMF 2011, 2013. – Mode of access: <https://www.imf.org/external/datamapper/ARA/index.html>. – Date of access: 01.03.2020.
2. *The International Monetary Fund* [Electronic resource] // International Monetary Fund, 2018. – Mode of access: <https://www.imf.org/en/Data>. – Date of access: 01.03.2020.
3. *Haver Analytics* [Electronic resource] // Haver analytics, 2020. – Mode of access: <http://www.haver.com/>. – Date of access: 01.03.2020.
4. Республика Беларусь: доклад персонала для консультаций 2018 г. в соответствии со статьей IV [Электронный ресурс] // МВФ, 2018. – 28 ноября. – Режим доступа: <https://www.imf.org/ru/News/Articles/2018/11/28/mcs-112818-republic-of-belarus-staff-concluding-statement-of-the-2018-article-iv-mission>. – Дата доступа: 01.03.2020.
5. Комплексное диагностическое исследование экономики Республики Беларусь: Формирование нового видения конкурентоспособной, инклюзивной и динамично развивающейся Беларуси // Всемирный банк. – 2018.
6. Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://belstat.gov.by/>. – Дата доступа: 01.03.2020.
7. Министерство финансов Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.minfin.gov.by/>. – Дата доступа: 01.03.2020.
8. *The commodities roller coaster. A fiscal framework for uncertain times* [Electronic resource] // IMF Fiscal Monitor, 2015. – Mode of access: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2016/12/31/The-Commodities-Roller-Coaster>. – Date of access: 01.03.2020.
9. *Achieving more with less* [Electronic resource] // IMF Fiscal Monitor, 2017. – Mode of access: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2017/04/06/fiscal-monitor-april-2017>. – Date of access: 01.03.2020.
10. *Fiscal Policy and Long-Term Growth* [Electronic resource] // IMF, Staff report. – 2015, April. – Mode of access: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Fiscal-Policy-and-Long-Term-Growth-PP4964>. – Date of access: 01.03.2020.
11. *Fiscal Policy and Growth: Why, what and how?* [Electronic resource] // OECD, IMF, 2015. – Mode of access: <https://www.oecd.org/g20/topics/framework-strong-sustainable-balanced-growth/G20-2015-Ankara-Fiscal-policy-and-long-term-growth-OECD-IMF-September.pdf>. – Date of access: 01.03.2020.
12. Gray, C. *Fiscal Policy and Economic Growth: Lessons for Eastern Europe and Central Asia* / C. Gray [et al.] // World Bank. – 2007. – Vol 1. – P. 358.

Fiscal policy for a sustainable economic growth in the middle-term perspective

Maryna SIDARENKA, World Bank, economist, Master of Economics, Republic of Belarus, Minsk,
e-mail: msidarenka@worldbank.org.

Abstract. *The article describes main challenges of fiscal policy, including those conditioned by the decrease in raw materials prices, tough schedule of debt repayment and difficulties with access to global financial markets. Overcoming external challenges will require significant adjustment of the fiscal policy strengthened by deeper structural reforms.*

Keywords: *fiscal policy; budget income; budget expenditures.*