

ГЛОБАЛЬНАЯ ПРОГРАММА МЕР ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ  
ДИРЕКТОРА-РАСПОРЯДИТЕЛЯ

**ВОЗРАСТАЮЩИЕ РИСКИ: ПРИЗЫВ К СОТРУДНИЧЕСТВУ В ВОПРОСАХ  
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ**

- *Рост мировой экономики остается высоким. Восстановление привело к созданию рабочих мест и увеличению доходов. Но динамика роста замедляется. Выявленные ранее риски частично материализовались или стали более выраженными. Резкая смена условий на финансовых рынках спустя десять лет после мирового финансового кризиса может вновь раскрыть факторы уязвимости долговой ситуации в период, когда многие страны имеют более ограниченные возможности экономической политики.*
- *Возможности для защиты от рисков и улучшения среднесрочных перспектив роста сужаются. Настало время, когда директивные органы должны восстановить пространство для проведения экономической политики, укрепить устойчивость и провести структурные реформы на благо всех.*
- *Уменьшение поддержки многостороннего подхода порождает неопределенность относительно экономической политики. Однако именно более эффективное глобальное сотрудничество необходимо для стимулирования инклюзивного роста за счет модернизации системы торговли, сокращения чрезмерных глобальных дисбалансов, улучшения динамики задолженности и использования достижений технологии.*
- *Мы будем по-прежнему анализировать свои меры политики и стратегии, чтобы повышать качество рекомендаций Фонда и поддерживать многосторонний подход. Это включает надзор, предъявляемые в рамках программ условия, развитие потенциала, лимиты задолженности, противодействие отмыванию денег и борьба с финансированием терроризма.*

Мировая  
ситуация

**Материализация рисков и неопределенность экономической политики испытывают на прочность динамику роста. Среднесрочные перспективы остаются пониженными.**

Рост мировой экономики остается высоким, но становится менее равномерным. Динамика умеренно снижается в условиях напряженности в сфере торговли, более высоких цен на нефть и давления рынка на страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны, особенно с более слабыми экономическими детерминантами и более высокими политическими рисками. Низкий рост производительности, давно назревшие экономические реформы и старение населения по-прежнему сдерживают потенциальный экономический рост.

Растущая неопределенность экономической политики может усилить сдерживающие экономику факторы, при этом риски дополнительно смещаются в сторону ухудшения ситуации. В частности, общая эскалация напряженности в сфере торговли может серьезно сказаться на росте мировой экономики и при этом не сможет устранить причины устойчивых

чрезмерных внешних дисбалансов. В ситуации, когда в ведущих странах продолжается нормализация денежно-кредитной политики, неожиданное ужесточение условий на мировых финансовых рынках может усилить сдвиги в потоках капитала и подвергнуть угрозе экономический рост, особенно там, где накопились факторы финансовой уязвимости. Многие страны располагают ограниченным пространством для маневра в политике, в том числе из-за высокой и растущей уязвимости долговой ситуации. Проблемы, вызванные неустойчивой макроэкономической политикой, неравенством, низким доверием к разработке и проведению экономической политики, технологическими нововведениями, изменением климата, демографическими сдвигами и миграцией, скорее всего, сохранятся в среднесрочной перспективе.

**В условиях растущей уязвимости директивным органам следует действовать сейчас и воспользоваться продолжающимся подъемом для восстановления резервов, повышения устойчивости и продвижения структурных реформ на благо всех.**

Странам следует принять меры по управлению рисками и устранить неопределенность в отношении экономической политики. Фонд будет помогать государствам-членам подбирать соответствующие меры макроэкономической политики с учетом их конкретных условий. Там, где инфляция приближается к целевым показателям, следует постепенно прекращать денежно-кредитное стимулирование на основе поступающих данных и четко информировать общественность об этих мерах. Международные резервы следует сохранять на достаточном уровне ввиду потенциально долговременного давления, создаваемого оттоком капитала. Многие страны должны сократить задолженность и восстановить бюджетные резервы, избегать процикличности, применить налогово-бюджетные меры, благоприятствующих росту, повысить качество и совершенствовать управление инфраструктурой, последнему аспекту способствует Оценка управления государственными инвестициями Фонда. Тщательно выверенное сочетание мер политики также поможет сократить крупные и продолжительные внешние дисбалансы благоприятным для роста образом. Исследования **бюджетного пространства и балансов государственного сектора**, проведенные в последнее время, **Доклад по внешнеэкономическому сектору 2018 года** и предстоящая работа по факторам, формирующим «естественные» реальные процентные ставки, обеспечат основу для выработки рекомендаций по экономической политике.

**Доклад по внешнеэкономическому сектору (ДВС)** является единственной согласованной многосторонней оценкой состояния внешнеэкономического сектора стран, в том числе сальдо счета текущих операций, реальных обменных курсов, внешних балансов, потоков капитала и международных резервов. ДВС охватывает 29 крупнейших экономик мира и зону евро, на долю которых приходится свыше 85 процентов мирового ВВП. ДВС 2018 года, в котором используется уточненная методология, показывает, что 40-50 процентов мировых сальдо счета текущих операций считаются чрезмерными (т.е. крупнее, чем это обусловлено детерминантами и целесообразными мерами политики). Хотя в последние годы дисбалансы оставались в целом неизменными, сейчас они все более сконцентрированы в странах с развитой экономикой.

Укрепление финансовой устойчивости необходимо до того, как финансовые условия дополнительно ужесточатся. В **исследовании потерь объема производства после кризиса 2008 года** подчеркивается, что гибкость обменных курсов часто служит важнейшим амортизатором шоков, тогда как меры пруденциальной политики могут помочь ограничить риски для финансовой стабильности, в том числе в связи с длительным периодом низких процентных ставок. Ликвидация остающихся уязвимых мест требует очистки балансов в некоторых странах с развитой экономикой и завершения посткризисной программы реформ системы регулирования. Многим странам с формирующимся рынком и развивающимся странам следует стремиться снизить свою уязвимость к ужесточению финансовых условий, резким изменениям валютных курсов и развороту потоков капитала, в том числе путем управления условными обязательствами и несоответствиями активов и пассивов балансов. Также необходимы действия для адаптации системы регулирования к структурным сдвигам, в том числе в связи с распространением небанковских организаций и финансовых технологий, а также для дальнейшей ликвидации пробелов в данных.

Для информационного обоснования мер стран в ответ на крупные и изменчивые потоки капитала, Фонд продолжит разъяснение практического применения **институциональной позиции в отношении потоков капитала**, обновит свою базу данных по макропруденциальной политике и распространит результаты нового **анализа мер контроля за операциями с капиталом**. Готовящийся анализ также поможет выделить риски для рынков жилья и оценить последствия разнородных детерминантов банковского сектора для финансовой стабильности.

Директивным органам не следует упускать из виду долгосрочные проблемы, им следует воспользоваться возможностью для принятия структурных реформ и мер политики для достижения более высокого и инклюзивного роста. В нашем анализе **будущего работы** подчеркивается, что комплексные и скоординированные меры политики могут содействовать технологическим изменениям, а также помочь тем, кто остался позади. Укрепление системы управления и борьба с коррупцией также критически необходимы для достижения более высокого и инклюзивного роста. Мы изучим, как более качественное управление может уменьшить факторы уязвимости к коррупции и улучшить результаты политики; создадим новую **основу для более систематического и эффективного взаимодействия со странами по вопросам управления**; продолжим исследование

замедления потенциального роста, в том числе изучим роль влияния корпораций на рынок; изучим, как гендерное разнообразие и повышение участия женщин в рабочей силе влияют на структурные преобразования и рост.

Вклад  
в глобальную  
стабильность

**Директивным органам следует расширить сотрудничество для модернизации многосторонней системы торговли и решения других проблем, которые носят трансграничный характер.**

Открытая торговля и доступ к глобальным источникам финансирования приносят значительные выгоды, но не всем. В результате, ослабление поддержки многостороннего подхода может поставить под угрозу успехи, достигнутые за несколько десятилетий. Для содействия стабильности и совместному процветанию Фонд будет поддерживать действия по преодолению возникающей напряженности в рамках усиленной, основанной на правилах системы многосторонней торговли и способствовать более открытой торговле, в том числе в новых областях, таких как услуги и электронная коммерция. Мы проанализируем макроэкономические последствия тарифов для ежегодной исследовательской конференции МВФ, а также определяющие факторы торговых сальдо и вторичных эффектов мер торговой политики, которые вносят искажения, с учетом повышения роли глобальных цепочек создания стоимости. Для сокращения крупных и устойчивых дисбалансов необходимо предпринять действия как странам с внешними профицитами, так и странам с внешними дефицитами.

Фонд будет продолжать содействовать сотрудничеству для решения мировых финансовых и налоговых проблем. Для защиты от повышающихся финансовых рисков мы будем оказывать поддержку работе органов, устанавливающих международные стандарты, чтобы завершить программу реформ глобального финансового регулирования и уменьшить неопределенность в отношении системы регулирования, при этом мы продолжим интеграцию макрофинансовых вопросов в надзорную деятельность. Мы внесем вклад в дискуссию по международному налогообложению, в том числе путем анализа налогообложения компаний, поможем развитию потенциала и продолжим взаимодействие с другими организациями в рамках Платформы для сотрудничества в области налогообложения.

Технологический прогресс и цифровизация создают как возможности, так и проблемы. Совместно со Всемирным банком и другими организациями МВФ будет поддерживать действия стран в рамках **Балийской программы в области финансовых технологий** и по использованию достижений в сфере финансовых технологий. Работа Фонда по цифровой экономике будет продолжаться с упором на супермассивы данных, киберриски, налоговую администрацию, международную налоговую архитектуру и измерение экономического благосостояния. Технологии и воздействие демографических факторов будут формировать экономику завтрашнего дня. Мы углубим анализ **перспектив рынка труда для молодежи** и будем поддерживать деятельность Японии как председателя Группы 20-ти в 2019 году путем оценки макроэкономических и бюджетных последствий старения населения.

В ответ на просьбы государств-членов МВФ и Всемирный банк совместно разработали «**Балийскую программу в области финансовых технологий**». В этой Программе подчеркиваются возможности и потенциальные риски финтеха, а также излагаются основные соображения для директивных органов и международного сообщества на основе опыта отдельных стран. Основная цель программы заключается в создании основы для рассмотрения общих вопросов отдельными странами, в том числе в дискуссиях по внутренней экономической политике. Она также поможет сориентировать нашу работу по финансовым технологиям. В будущем Фонд изучит цифровые валюты центральных банков и их значение для денежно-кредитной политики и финансовой стабильности, оценит изменения финтеха, относящиеся к вопросам, затронутым в Программе, и будет учитывать Программу в своей работе, в том числе в отношении последствий финтеха для трансграничных потоков капитала, добросовестности финансовых операций, глобальной валютной и финансовой стабильности и эволюции международной валютной системы. МВФ будет также продолжать использовать свою роль организатора форумов для содействия результативной коллегиальной дискуссии.

Фонд будет поддерживать продвижение государств-членов к достижению Целей в области устойчивого развития 2030 года (ЦУР), в том числе продолжать анализ **потребностей в расходах для выполнения ЦУР** в сфере здравоохранения, образования и отдельных аспектов инфраструктуры. Фонд также акцентирует внимание на уязвимых государствах в ответ на недавнюю оценку НОО, в том числе путем мер кадровой политики, которые обеспечат соответствующий опыт сотрудников, и развития стратегий взаимодействия со странами. Персонал Фонда будет и впредь поддерживать инициативу Соглашения с Африкой Группы 20-ти для стимулирования частных инвестиций и борьбы с незаконными финансовыми потоками, в том числе путем исследований в области налогов, БОД/ПФТ и управления. Фонд будет также предоставлять методические рекомендации государствам-членам относительно реализации стратегий адаптации к изменению климата и смягчения его последствий для Парижского соглашения и будет по-прежнему взаимодействовать по вопросам повышения устойчивости к стихийным бедствиям и изменениям климата.

Дебиторы и кредиторы несут совместную ответственность за содействие устойчивой практике кредитования и преодоления растущих факторов уязвимости долговой ситуации, особенно в странах с низкими доходами (СНД). В сотрудничестве со Всемирным банком мы будем поощрять такую практику, применяя многосторонний подход, основанный на повышении прозрачности в вопросах долга и содействии мобилизации внутренних ресурсов. Мы стали применять обновленную основу анализа устойчивости долговой ситуации для СНД, которая будет важным инструментом оценки и уменьшения уязвимости

Глобальный долг достиг пикового значения за всю историю — 182 трлн долларов или 224 процента мирового ВВП. Примерно две трети составляет долг нефинансового частного сектора (население и компании), тогда как остальная часть — **долг государственного сектора**. Особенно тревожит растущая уязвимость ситуации с долгом государственного сектора в СНД, при этом примерно 40 процентов этих стран подвергаются высокому риску кризиса задолженности или переживают такой кризис. Это отражает рост заимствования, лишь в ограниченной мере для государственных инвестиций, в сочетании с неблагоприятными шоками. Важнейшая проблема связана с низкой степенью прозрачности и охвата долга государственного сектора. В рамках нашей работы относительно прозрачности в вопросах долга мы совместно со Всемирным банком разработали предложения по укреплению потенциала заемщиков по управлению долгом, улучшению сбора и распространению данных о долге и углублению анализа устойчивости долговой ситуации.

Зеленым цветом выделен текст, касающийся отдельных основных мероприятий МВФ, которые были завершены в период с апреля.

долговой ситуации, в том числе благодаря расширению охвата и раскрытия данных. Мы также помогаем улучшить управление долгом и прозрачность в вопросах долга путем устранения пробелов в данных, выявленных в недавнем документе Группы 20-ти, и будем содействовать механизмам, облегчающим координацию официальных кредиторов.

Политика  
МВФ

**Фонд готовится к будущему, адаптируя свой набор инструментов политики, чтобы совершенствовать свою деятельность в области надзора, кредитования и развития потенциала.**

Для дальнейшего повышения результативности **надзора** МВФ и поддержки государств-членов, сталкивающихся с возникающими проблемами, началась работа по комплексному анализу надзорной деятельности 2020 года и обзору Программы оценки финансового сектора 2020 года. Предстоящий анализ стратегии Фонда по БОД/ПФТ обеспечит основу для действий по повышению добросовестности и устойчивости финансового сектора на фоне технологических нововведений и разрыва корреспондентских банковских отношений. Мы укрепим нашу деятельность по мониторингу рисков за счет пересмотра основы для обеспечения устойчивости долговой ситуации стран, имеющих доступ к рынкам капитала, и политики МВФ в отношении лимитов долга, пересмотра кодекса прозрачности в денежно-кредитной и финансовой сфере и обновления кодекса прозрачности в налогово-бюджетной сфере. Мы также рассмотрим вопрос о внесении изменений в политику Фонда в отношении практики множественных валютных курсов и продолжим работу по совершенствованию представления данных для целей надзора. Для содействия защите уязвимых групп персонал разработает стратегическую основу, определяющую наше участие по вопросам социальных расходов. Мы также будем продолжать участвовать в рассмотрении гендерных проблем в рамках консультаций по Статье IV.

Фонд готов помочь государствам-членам в их деятельности по защите от рисков и осуществлению корректировок и реформ. Извлекая уроки из оценки результатов в рамках недавних программ, поддерживаемых МВФ, мы проанализируем предъявляемые условия и структуру **программ**. Эти уроки также будут учтены при обзоре механизмов для СНД, с тем чтобы их лучше адаптировать к потребностям государств-членов. Мы работаем над повышением результативности нашего взаимодействия с малыми государствами и странами, находящимися в неустойчивых и конфликтных ситуациях. Фонд также старается повысить отдачу от деятельности по **развитию потенциала** (РП) путем предстоящего обзора своей стратегии РП, более активной интеграции РП, надзора и кредитования в рамках системы, основанной на результатах, с упором на новаторские способы работы. Мы будем по-прежнему укреплять стратегические партнерства и создавать более гибкие механизмы финансирования с партнерами.

Управление и  
финансирование

### **Фонд намеревается завершить 15-й общий пересмотр квот в 2019 году.**

В условиях увеличения рисков ухудшения показателей роста мировой экономики на основе недавнего **доклада о ходе работы Совету управляющих** Фонд будет по-прежнему стремиться поддерживать дееспособность МВФ как организации, основанной на системе квот и обеспеченной достаточными ресурсами, и сохранять ее роль в центре глобальной системы финансовой безопасности, а также согласовывать доли квот государств-членов с их относительным положением в мировой экономике наряду с сохранением доли наших беднейших государств-членов. Мы намерены завершить 15-й пересмотр квот к Весенним совещаниям и не позднее Ежегодных совещаний 2019 года.

Внутренняя  
организация

### **Фонд модернизирует свою деятельность и продолжает адаптироваться к потребностям своих государств-членов.**

Наряду с кадровой стратегией Фонда и всеобъемлющим обзором системы вознаграждения и льгот, инновационная стратегия и новые цифровые инструменты дополняют проводимую работу по обеспечению гибкости, разнообразия и инклюзивности персонала. Эта работа также позволит Фонду лучше использовать опыт организации за счет управления знаниями, улучшения управления данными согласно нашей стратегии в области данных и статистики, улучшения управления РП и формирования культуры инноваций. Мы также сохраним предусмотрительный курс бюджетной политики и дополнительно усилим внутреннюю систему управления рисками.