ТЕЗИСЫ ДЛЯ ПРЕССЫ ПО ГЛАВЕ 3
СТО ЛЕТ БОРЬБЫ С ЧРЕЗМЕРНОЙ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ

Перспективы развития мировой экономики, октябрь 2012 года

Подготовили: Джон Саймон (руководитель группы),
Андреа Пескатори и Дамиано Сандри

Основные положения

- В течение прошлого столетия многие страны с развитой экономикой переживали не менее высокое бремя государственной задолженности, чем то, которое мы наблюдаем сегодня. В ответ ими принимались самые разные меры политики. Мы проанализировали их опыт с целью извлечь определенные уроки для текущего момента и сделали три основных вывода.

  - Сокращение государственного долга занимает время, особенно при слабых внешнеэкономических условиях. Сокращение долга — это марафон, а не спринт.

  - Для успешного сокращения долга требуются бюджетная консолидация и принятие набора мер политики, поддерживающих экономический рост. Основными элементами такого набора мер политики служат адаптивная денежно-кредитная политика и меры для преодоления структурных недостатков в экономике.

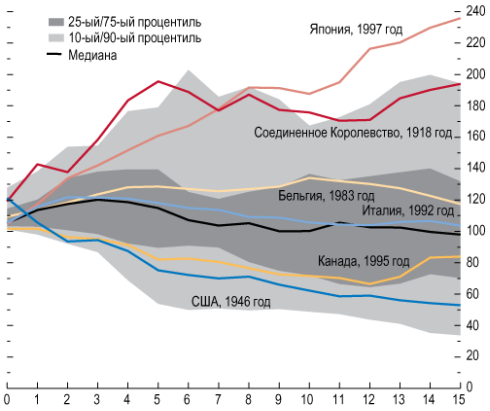
  - В центре бюджетной консолидации должны находиться устойчивые структурные реформы системы государственных финансов, которые должны иметь приоритет над временными или краткосрочными налогово-бюджетными мерами. В этом отношении фискальные институты могут помочь закрепить достигнутые успехи.

- В настоящее время главный приоритет состоит в том, чтобы дополнить бюджетную консолидацию мерами поддержки экономического роста, в особенности высоко адаптивной денежно-кредитной политикой и структурными реформами.

Государственный долг в странах с развитой экономикой достиг наивысшего уровня со времени Второй мировой войны. Уровень валового долга в Японии, США, Греции, Италии, Португалии и Ирландии превышает 100 процентов. Низкие темпы экономического роста, устойчивый дефицит бюджета и высокие будущие и условные обязательства, обусловленные растущими расходами, связанными со старением населения, и слабостью финансового сектора, вызвали заметное усиление обеспокоенности устойчивостью государственных финансов.

Динамика отношения долга к ВВП после пересечения 100-процентного порога
(В процентах ВВП, страны с развитой экономикой)

Отобранные ситуационные исследования охватывают широкий диапазон случаев динамики отношения долга к ВВП в странах с развитой экономикой.



Источники: Abbas and others (2010); расчеты персонала МВФ.
Примечание. По горизонтальной оси отложено количество лет, прошедшее после того, как отношение долга к ВВП превысило 100 процентов.

Государственный долг на уровне свыше 100 процентов ВВП стал вполне обычным явлением. За последнее столетие 14 из 22 стран в нашей базе данных пережили, по крайней мере, один эпизод, когда их долг превышал 100 процентов. Ряд стран пережили по несколько таких эпизодов. Эволюция отношения долга к ВВП всех стран, коэффициент задолженности которых превышал 100 процентов, показана на рисунке. Мы отмечаем, что опыт стран существенно различается и коэффициент задолженности обычно снижается очень медленными темпами. Из всех этих эпизодов мы выбрали шесть случаев, отображенных на рисунке, и проанализировали опыт соответствующих стран с целью извлечь уроки для тех стран, которые в настоящее время имеют чрезмерную задолженность.

Бюджетная консолидация должна дополняться мерами для поддержки росту: необходимо решать структурные проблемы, а денежно-кредитные условия должны быть по возможности адаптивными. В Соединенном Королевстве в1920-е годы, несмотря на принятые значительные бюджетные меры, которые позволили достичь крупного первичного профицита и сохранить его, коэффициенты государственной задолженности в действительности росли! Сочетание жесткой налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики, проводившейся властями, привело к отрицательному экономическому росту, что усугубило проблему задолженности. В Японии в 1990-х годах потребовались структурные реформы в банковском секторе и адаптивные денежно-кредитные условия, для того чтобы бюджетная консолидация стала эффективной.

Планы консолидации должны быть сосредоточены на постоянных структурных реформах, нежели на временных или краткосрочных мерах. Бельгия и Канада, в конечном итоге, добились значительно больших успехов, чем Италия, в сокращении своей задолженности, и важным различием между этими странами является

относительный вес, который был придан структурным улучшениям в отличие от временных мер. Более того, и Бельгия, и Канада создали в 1990-х годах бюджетные системы, которые позволили сохранить прирост бюджетного сальдо и ослабили «эффекта усталости» от консолидации.

Исправление ситуации в налогово-бюджетной сфере и сокращение долга занимают время. Как видно из приведенного выше рисунка, через 15 лет после того, как уровень долга превышает 100 процентов, он в среднем оказывается лишь незначительно ниже. Одна из причин состоит в том, что первичный дефицит трудно быстро исправить. Крупнейшая за 10-летний период консолидация со времени окончания Второй мировой войны была проведена в Бельгии в 1981–1991 годах, когда страна улучшила свое первичное сальдо на 11 процентных пунктов. Ожидания в отношении того, что может быть достигнуто, должны быть реалистичными.

На основе нашего анализа мы предлагаем «дорожную карту» для успешного решения проблемы текущей чрезвычайной государственной задолженности.

1. Учитывая текущий слабый экономический рост, его поддержка является первейшим приоритетом для преодоления отрицательного влияния бюджетной консолидации. Политика должна быть нацелена на устранение глубинных структурных проблем в экономике, а денежно-кредитная политика должна быть по возможности адаптивной.

2. Поскольку сокращение долга занимает время, бюджетная консолидация должна быть сосредоточена на долговременных структурных изменениях. В этом отношении могут быть полезными бюджетные институты, подобные созданным в Бельгии, которые повышают прозрачность и подотчетность бюджетного процесса.

3. Однако пример Италии в 1990-е годы показывает, что небольшое сокращение задолженности возможно даже в отсутствие сильного экономического роста.

ТЕЗИСЫ ДЛЯ ПРЕССЫ ПО ГЛАВЕ 4
УСТОЙЧИВОСТЬ ЭКОНОМИКИ СТРАН С ФОРМИРУЮЩИМСЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН: СОХРАНИТСЯ ЛИ ОНА В БУДУЩЕМ?
***«Перспективы развития мировой экономики»*, октябрь 2012 года**

Подготовили: Абдул Абиад (руководитель группы), Джон Блюдорн, Хайме Гуахардо и Петя Топалова

- **Устойчивость экономики стран с формирующимся рынком и развивающихся стран, измеряемая их способностью поддерживать экономический подъем и быстро восстанавливаться после спадов, заметно повысилась. В последнем десятилетии подъем экономики этих стран впервые был более продолжительным, а спады — менее глубокими, чем в странах с развитой экономикой.**

- **Увеличение продолжительности подъема объясняется и оптимальной экономической политикой, и более редкими внешними и внутренними потрясениями: более действенными мерами политики объясняются примерно три пятых укрепления устойчивости экономики этих стран, а в остальном укрепление объясняется менее частыми шоками.**

- **Но относительно спокойная ситуация последних двух лет в этих странах вполне может оказаться временной. Присутствует значительный риск того, что в экономике стран с развитой экономикой возобновится значительный спад или вновь возникнут внутренние факторы уязвимости.**

- **Расширение пространства для маневра экономической политики сыграло важную роль в смягчении воздействия внешних шоков. Для защиты от новых потрясений этим странам необходимо восстановить свои буферные запасы, чтобы обеспечить достаточные возможности для принятия ответных мер.**

Многие страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны добились хороших результатов за последнее десятилетие и во время мирового кризиса, но в настоящее время директивные органы занимает вопрос, сохранятся ли эти высокие показатели. Есть основания для оптимизма, в том числе совершенствование формулирования экономической политики и расширение пространства для ее маневра — возможностей принимать ответные меры в случае шоков без ущерба для устойчивости. Однако хорошие показатели в последнее время также опирались на непостоянные факторы, такие как мощный приток капитала, быстрый рост кредита и высокие цены на биржевые товары. Настоящая глава помогает пролить свет на устойчивость экономики этих стран в прошлом, настоящем и будущем. В ней рассматривается эволюция продолжительности подъема и темпов восстановления в более чем ста странах с формирующимся рынком и развивающихся странах за последние шестьдесят лет.

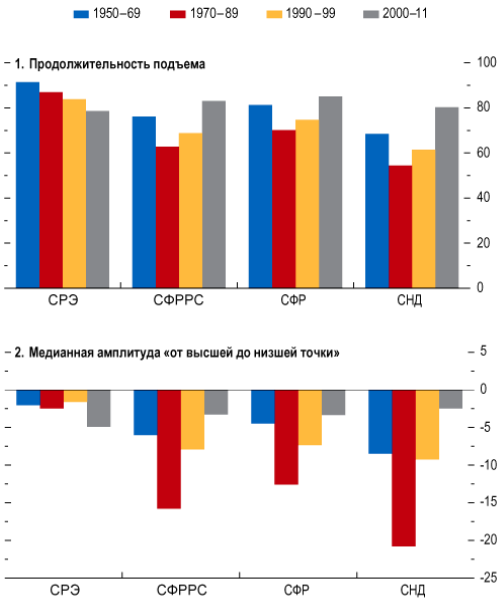
Экономика стран с формирующимся рынком и развивающихся стран стала заметно устойчивее за последние два десятилетия. Фаза подъема стала длиннее, а спады и восстановление — менее глубокими и менее продолжительными. Особенно хорошими были показатели последнего десятилетия — впервые продолжительность подъема в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах превысила его продолжительность в странах с развитой экономикой, а спады стали менее глубокими.

Экономика этих стран, однако, не перестала быть восприимчивой к шокам. Различные шоки, как внешние, так и внутренние, связаны с прекращением экономического подъема в этих странах. Среди внешних шоков и внезапное прекращение потоков капитала, и рецессия в странах с развитой экономикой, и усиление глобальной неопределенности, и спад условий торговли усиливают вероятность окончания фазы подъема. Среди внутренних шоков кредитные бумы усиливают вероятность превращения подъема в спад к следующему году в два раза, а банковские кризисы — в три раза.

Улучшение показателей этих стран объясняется в основном совершенствованием формулирования экономической политики и расширением пространства для ее маневра; а в остальном — менее частыми шоками. Эти страны в настоящее время проводят более эффективную экономическую политику: растущее число этих стран, например, ввело таргетирование инфляции и гибкие обменные курсы, а налогово-бюджетная и денежно-кредитная политика теперь носят более «контрциклический» характер, чем в прошлом — они стимулируют или сдерживают экономику по мере необходимости. У них также больше пространства для маневра, по сравнению с тем, что было в прошлом, благодаря более низкой инфляции и улучшению бюджетной и внешней позиции. Более оптимальной экономической политикой и расширением пространства для ее маневра объясняются три пятых продления подъема в этих странах. Менее частыми шоками объясняется остальное: в то время как участились некоторые шоки, такие как усиление глобальной неопределенности, другие шоки, такие как банковские кризисы и кредитные бумы, в этих странах стали более редкими.

Рисунок 1. Укрепление устойчивости экономики стран с формирующимся рынком и развивающихся стран
(В процентах)

Экономические подъемы в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах стали более продолжительными, а спады — менее глубокими, чем в предыдущие десятилетия. 2000-е годы были особенно благоприятными — впервые подъем в этих странах был более продолжительным, а спады — менее глубокими, чем в странах с развитой экономикой.



Источник: расчеты персонала МВФ.

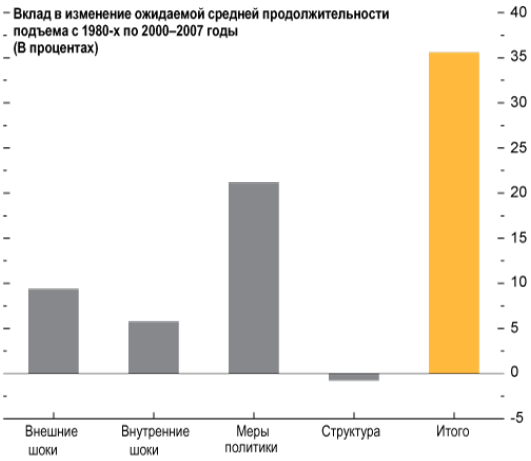
Но относительно спокойная ситуация последних двух лет в этих странах вполне может оказаться временной. Присутствует значительный риск того, что в экономике стран с развитой экономикой вновь начнется спад, и в таком случае это, вероятно, закончится «состыковкой» экономики стран с формирующимся рынком и развивающихся стран со странами с развитой экономикой, в значительной степени как это случилось

во время глобального финансового кризиса. Внутренние факторы уязвимости также могут вновь возникнуть, по мере того, как быстрый рост кредита в некоторых странах с формирующимся рынком и развивающихся стран, который, вероятно, поддерживал внутренний спрос, вызывает беспокойство по поводу финансовой стабильности.

Для защиты от новых потрясений этим странам необходимо восстановить пространство для маневра своей экономической политики, чтобы обеспечить достаточные возможности для принятия ответных мер в случае шоков. Во время мирового экономического спада пространство для маневра экономической политики было должным образом использовано для поддержки активности. Экономика этих стран будет более устойчивой в случае новых шоков, если совершенствование основ их экономической политики в последнее время — включая повышение степени гибкости обменных курсов и усиление контрциклического характера макроэкономической политики — будет сохранено при восстановлении буферных запасов для целей экономической политики.

Рисунок 2. Улучшение показателей объясняется в основном повышением эффективности экономической политики и расширением пространства для ее маневра

Улучшение показателей в основном отражает совершенствование формулирования экономической политики, а также расширение ее возможностей для принятия мер в ответ на потрясения. Но также сыграло роль и то, что внешние и внутренние шоки стали более редкими (реже) и менее интенсивными.



Источник: расчеты персонала МВФ.