

# Обзор МВФ

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

## История подсказывает, как справиться с проблемой государственного долга

Обзор МВФ онлайн  
27 сентября 2012 года



Здание Министерства финансов США: размер государственного долга превысил 100 процентов ВВП в США, Японии и нескольких странах Европы (фото: Matthew Cavanaugh/EPA/ Newscom).

- История содержит полезные уроки для стран, которые в настоящее время переживают высокий уровень государственного долга.
- Для сокращения долга требуется сочетание консолидации бюджета с политикой поддержки экономического роста.
- Государственные финансы нуждаются в продолжительных, а не временных реформах, — говорится в новом исследовании МВФ.

Страны, борющиеся с проблемой высокого государственного долга, должны сочетать политику поддержки экономического роста с долговременными изменениями в области государственных расходов и налогообложения, — таков вывод нового исследования Международного Валютного Фонда (МВФ).

В одной из глав «Перспектив развития мировой экономики» МВФ отмечается, что в последние годы в Японии, США и нескольких странах Европы размер государственного долга превысил 100 процентов ВВП (см. рисунок ниже). Это вызывает особое беспокойство ввиду низких темпов экономического роста, устойчивого дефицита бюджета и предстоящих обязательств, связанных со старением населения этих стран. В результате имели место снижение рейтингов и возрастание стоимости заимствования, особенно в Европе.

Основной прогноз МВФ в отношении глобальной экономики будет выпущен в Токио 9 октября.

Ведутся широкие дискуссии относительно наилучших способов сокращения государственного долга. Одни выступают за жесткую экономию бюджетных средств; другие предлагают оживить рост посредством расходов или бюджетного стимулирования; третьи ссылаются на успешное применение в США после Второй мировой войны стратегии по сдерживанию развития финансовой сферы, когда правительства направляют средства самим себе.

### Уровни долга с 1875 года

При проведении исследования использовалась база данных МВФ за период с 1875 года, с помощью которой было выявлено 26 эпизодов, когда уровень долга превышал 100 процентов ВВП. В исследовании были рассмотрены ответные меры политики и полученные результаты в каждом случае, а также извлечены уроки для

стран, которые в настоящее время борются с проблемой высокого государственного долга.

«Действительно, некоторыми из наиболее поучительных эпизодов были те, в которых государственный долг увеличивался», — говорят авторы исследования.

На основе детального изучения шести практических примеров стран с развитой экономикой, в которых в течение 100-летнего периода размер государственного долга превышал порог в 100 процентов ВВП, в докладе предлагается три урока для современной ситуации. Эти примеры — Соединенное Королевство (1918 год), США (1946 год), Бельгия (1983 год), Канада (1995 год), Италия (1992 год) и Япония (1997 год) — охватывают два послевоенных периода и последний период возрастания задолженности в мирное время.

### **Политика поддержки экономического роста дополняет бюджетную консолидацию**

*Урок 1. Бюджетная консолидация должна дополняться мерами поддержки экономического роста.*

В Японии бюджетной консолидации препятствовали низкие темпы экономического роста. Долг продолжал расти, пока власти не устранили недостатки в банковской системе и корпоративном секторе, которые ограничивали эффективность денежно-кредитной политики.

В Италии, Бельгии и Канаде долг также не снижался, пока не были созданы адаптивные денежно-кредитные условия. Все эти страны проводили крупную бюджетную корректировку. Однако только после снижения реальных процентных ставок каждая из этих трех стран смогла сократить свой долг. В некоторых случаях разорвать спираль роста заработной платы и цен позволили реформы механизма формирования заработной платы. Внешний спрос и экономический рост также поддерживало понижение обменного курса.

Пример Соединенного Королевства служит предостережением для стран, которые в настоящее время рассматривают возможность внутренней девальвации. Правительство Соединенного Королевства проводило жесткую денежно-кредитную политику в сочетании со строгой экономией бюджетных средств с целью понизить уровень цен и восстановить довоенный паритет фунта. Результат был катастрофическим: безработица повысилась, экономический рост оставался анемичным, а долг продолжал расти. Это показывает, что снижение уровня цен, являющееся неотъемлемой частью внутренней девальвации, обходится очень дорого. Однако для того, чтобы ответить на вопрос, превышают ли издержки в случае внутренней девальвации выгоды от повышения конкурентоспособности, необходимо продолжить исследования.

Опыт США в первые годы после войны подтвердил значение адаптивной денежно-кредитной политики. Лимиты в отношении номинальных процентных ставок и вспышки инфляции быстро привели к уменьшению коэффициента задолженности,

в то время как экономический рост оставался высоким. Однако неясно, поможет ли такое сдерживание развития финансовой сферы странам, сталкивающимся с высоким бременем задолженности в настоящее время. Странам с развитой экономикой благоприятствуют исторически низкие процентные ставки по суверенным долговым инструментам, и, кроме того, инфляционные последствия такого сдерживания могут подвергнуть опасности системы, созданные в последние десятилетия для предотвращения инфляции.

### **Продолжительные реформы важнее временных мер**

*Урок 2. Сокращение долга является большим и более продолжительным, когда бюджетные меры носят постоянный характер.*

Хотя Бельгия, Канада и Италия проводили крупную бюджетную корректировку, когда низкая инфляция считалась необходимой для экономической стабильности, их успехи в сокращении государственного долга различались. Более высокие успехи Бельгии и Канады частично объясняются тем, что эти страны придавали большее значение постоянным, нежели временным, улучшениям, которым отдавала предпочтение Италия. Как Бельгия, так и Канада создали в 1990-х годах бюджетные системы, которые позволили сохранить предыдущие достижения.

### **Дефицит нелегко изменить**

*Урок 3. Исправление ситуации в налогово-бюджетной сфере и сокращение долга занимают время.*

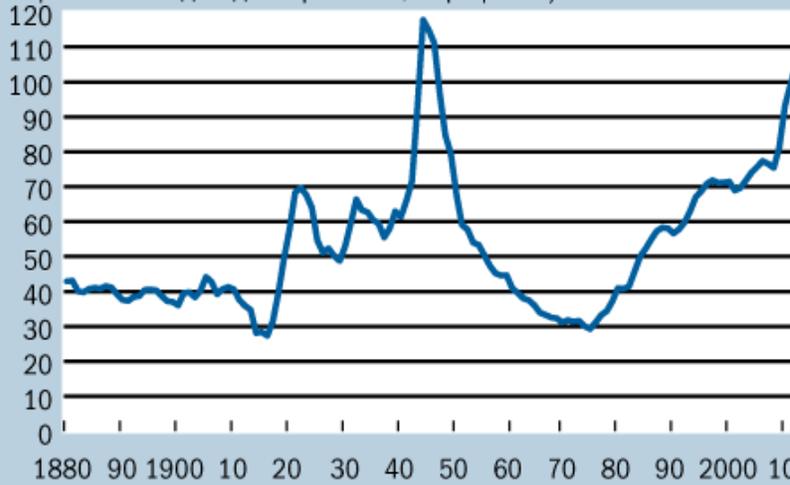
Только в послевоенные периоды удавалось быстро изменить дефицит. Как предупреждается в исследовании, страны, которые по-прежнему имеют высокий долг, остаются уязвимыми в случае новых шоков. Например, Бельгии потребовалось десять лет, чтобы перейти от дефицита в 7 процентов к профициту в 4 процента. Однако даже после относительных успехов Бельгия и Канада испытали резкое увеличение государственного долга вследствие глобального финансового кризиса. А благоприятные внешние условия, которые в прошлом способствовали сокращению долга в некоторых странах, сегодня отсутствуют.

Широкое сокращение бюджетных расходов, уменьшение масштабов частного сектора, старение населения и последствия финансового кризиса означают, что даже страны, которые следуют рекомендациям, должны будут умерить свои ожидания в отношении возможностей снижения долга.

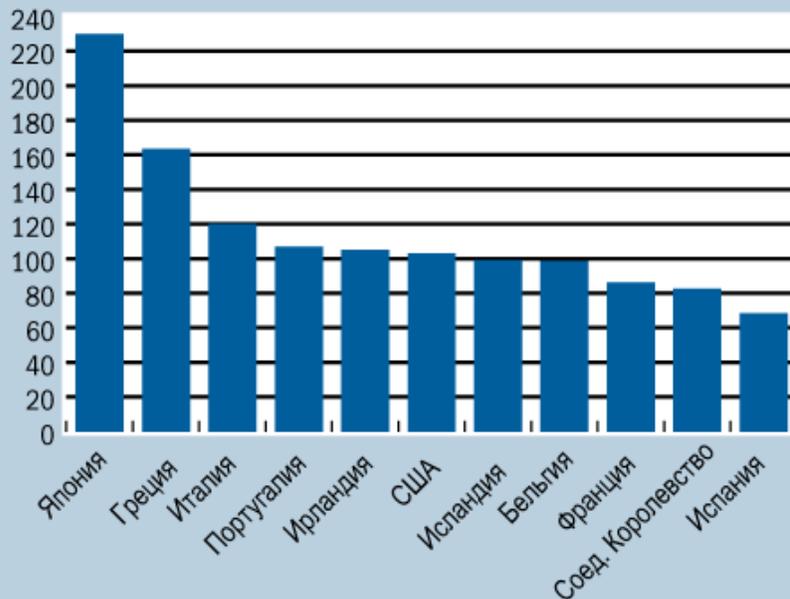
## Все выше и выше

Валовой государственный долг в процентном отношении к ВВП в странах с развитой экономикой приближается к рекордно высоким уровням и во многих странах достигает 100 процентов и более.

(Исторические уровни долга; средние значения, взвешенные по ВВП в ценах 2011 года в долларах США; в процентах)



(Отношение долга к ВВП отдельных стран в 2011 году; в процентах ВВП)



Источники: Abbas and others, 2010, "Strategies for Fiscal Consolidation in the Post-Crisis World," IMF Fiscal Affairs Department Paper 10/04; расчеты персонала МВФ.