

Глава 1. Политика в условиях неопределенных перспектив восстановления

По мере того как страны мира пытаются обуздать пандемию COVID-19, бюджетная политика по-прежнему играет ключевую роль в устранении воздействия пандемии, которая продолжает распространяться и отличается неопределенностью и неравным доступом стран к вакцинам. Несмотря на то что вариант «дельта» спровоцировал всплеск заболеваемости, бюджетная поддержка и вакцинация — особенно в странах с развитой экономикой — помогли спасти многочисленные жизни и способствовали оживлению экономики. Усиление неопределенности в предстоящий период определяется в частности взаимосвязью между вакцинами и динамикой вируса и его вариантов. Поэтому бюджетную политику необходимо корректировать с учетом меняющихся условий.

Во многих странах с развитой экономикой бюджетная политика по-прежнему носит адаптивный характер, при этом акцент смещается в сторону укрепления экономики путем совершения «зеленого» перехода, цифровой трансформации и инвестиций в решение других долгосрочных задач. Крупные пакеты бюджетных мер, объявленные или утвержденные Европейским союзом и США, могут обеспечить совокупный дополнительный прирост мирового ВВП в размере 4,6 трлн долларов США в период с 2021 по 2026 годы. В рамках предстоящего рассмотрения национальных бюджетов на 2022 год ожидаются дополнительные меры (в том числе в Европе). Напротив, в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах с низким уровнем доходов темпы роста замедляются из-за дефицита вакцин, а государственные расходы перераспределяются на финансирование приоритетных нужд в связи с пандемией. Повышение процентных ставок и снижение доходов бюджета ограничивают возможности развивающихся стран с низкими доходами по оказанию бюджетной поддержки и обслуживанию долга.

В целом сохраняется поддерживающий характер бюджетной политики, при этом дефицит бюджета в 2021 году в среднем снизился примерно на 2 процентных пункта ВВП. Между тем дефицит все еще намного превышает показатели до пандемии, особенно в странах с развитой экономикой. Согласно прогнозу, в 2022 году дефицит снизится еще почти на 3 процентных пункта, а к 2026 году вернется к уровню, отмечавшемуся до пандемии. В странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах с низкими доходами, где бюджетная политика носит менее поддерживающий характер, чем в странах с развитой экономикой, прогнозируется, что показатели производства и налоговых поступлений не вернуться к докризисным тенденциям и что дефицит удастся снизить в основном благодаря сокращению расходов.

Что касается уровня мирового государственного долга, то, как ожидается, в 2021 году он сохранится на рекордно высоких отметках, немного ниже 100 процентов ВВП, после чего будет немного снижаться в период до 2026 года включительно. Крупные покупки государственных долговых обязательств центральными банками (особенно в странах с развитой экономикой) и субъектами национального банковского сектора помогли сдержать стоимость новых заимствований. Накопление долга привело к росту валовых потребностей государств в финансировании. Многим развивающимся

странам с низкими доходами, скорее всего, потребуется дополнительная международная помощь, а в некоторых случаях — реструктуризация долга.

Риски, угрожающие прогнозу бюджета, находятся на повышенном уровне. Нарращивание производства и поставок вакцин, особенно в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны с низкими доходами, позволит сдержать дальнейший ущерб мировой экономике. Что касается негативных рисков, то появление новых вариантов вируса, низкий охват вакцинацией населения во многих странах и нежелание некоторых граждан прививаться могут повлечь за собой дополнительный ущерб и усилить давление на государственные бюджетные ресурсы. Реализация условных обязательств, в том числе связанных с предоставлением государственных кредитов и гарантий, может также привести к неожиданному увеличению государственного долга. Дополнительная нагрузка может возникнуть в связи с социальным недовольством; так, согласно оценкам, в 2021 году в результате кризиса бедное население увеличилось на 65 – 75 млн человек по сравнению с тенденциями до пандемии. Источником уязвимости являются большие потребности государств в финансировании, особенно в странах с формирующимся рынком и в развивающихся странах с низкими доходами, где условия финансирования чувствительны к уровню мировых процентных ставок, а центральные банки начали повышать краткосрочные учетные процентные ставки.

Бюджетная политика должна гибко реагировать на эти трудности и способствовать трансформации мировой экономики в целях повышения ее производительности, инклюзивности и экологичности, а также сделать ее более устойчивой к будущим кризисам в сфере здравоохранения и в других областях. В то же время важнейшее значение имеют обеспечение прозрачности и подотчетности, разработка среднесрочного плана восстановления бюджетных резервов и достижение прогресса в выполнении Целей в области устойчивого развития. Для решения этих задач необходимо предпринять следующие шаги.

- Для преодоления неравенства между странами в части обеспечения вакцинами и средствами лечения, медицинскими препаратами и защитным оборудованием жизненно важную роль будет играть международное сотрудничество. Благодаря общему распределению специальных прав заимствования МВФ удалось пополнить глобальную ликвидность, а международное сообщество оказало полезную финансовую поддержку развивающимся странам с низким уровнем доходов. Вместе с тем необходимо предпринять дополнительные усилия в рамках безвозмездной помощи, займов и инициатив, таких как согласованная Группой 20-ти Общая основа по облегчению бремени задолженности.
- Во многих странах следует увеличить государственные инвестиции в высококачественный материальный капитал, образование и здравоохранение; необходимо повысить адресный характер бюджетных трансфертов для переобучения и перераспределения трудовых ресурсов; кроме того, следует укрепить системы социальной защиты.

- Крайне важно будет проводить калибровку мер политики с учетом цикла и темпа восстановления экономики наряду с обеспечением надлежащего сочетания мер бюджетной и денежно-кредитной политики. Если частный спрос будет восстанавливаться быстрее, чем прогнозируется, то бюджетную политику необходимо будет ужесточить, поскольку это позволит ослабить риск внезапного повышения процентных ставок, которое может подорвать восстановление мировой экономики.
- По мере осложнения ситуации с привлечением дешевых заемных средств, особенно в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах с низкими доходами, государственным органам следует укреплять доверие к проводимой ими бюджетной политике (глава 2). Для этого потребуются мобилизовать дополнительные доходы в среднесрочной перспективе и повысить эффективность расходов.

Глава 2. Укрепление доверия к системе государственных финансов

Оказание бюджетной поддержки во время пандемии COVID-19 позволило спасти жизни и сохранить рабочие места. Несмотря на всю оправданность бюджетной поддержки, ее результатом стало повышение валовых потребностей в финансировании с сопутствующими им факторами уязвимости, и государственный долг, по всей вероятности, останется высоким на протяжении многих лет.

Например, для возврата к существовавшим до пандемии уровням долга потребуется достижение на протяжении более чем десятилетия более крупных первичных сальдо бюджета, чем до пандемии. Эта задача трудновыполнима не только из-за расходов, связанных с кризисом, но также по причине таких уже существующих факторов давления, как стареющее население или потребности в области развития, и сопротивления повышению поступлений. Надлежащие сроки сокращения дефицита зависят от условий в конкретной стране, в частности, от этапа пандемии, существующих факторов бюджетной уязвимости, риска экономического ущерба и качества государственных расходов. Следует также рассмотреть распределительный эффект любого увеличения налоговых поступлений или сокращения государственных расходов. К счастью, финансовые условия до сих пор были и, возможно, останутся благоприятными, несмотря на повышенную неуверенность, более высокие уровни долга и некоторые суверенные дефолты. Однако резкое падение уровня мировых сбережений или неожиданный скачок процентных ставок окажут неблагоприятное воздействие на уязвимые страны с формирующимся рынком и страны с пограничной экономикой.

В главе 2 выдвигается аргумент о том, что приверженность устойчивости бюджета при наличии заслуживающих доверия основ — набора правил и институтов, определяющих налогово-бюджетную политику, — может позволить выиграть время и сделать стабилизацию или сокращение долга менее болезненными. Когда кредиторы уверены в бюджетной ответственности правительств, это облегчает финансирование более крупных дефицитов и пролонгации долга. Страны, имеющие доступ к

финансированию, могут сохранить бюджетную поддержку и взять на себя обязательство провести корректировку в будущем. Что касается стран с ограниченным доступом к рынку, доверие к их налогово-бюджетной политике также важно для обеспечения более предсказуемых перспектив и, следовательно, для содействия частным инвестициям и макроэкономической стабильности. Правительства могут продемонстрировать свою приверженность поддержанию устойчивости налогово-бюджетной сферы, преодолевая текущий кризис различными способами, такими как проведение структурных бюджетных реформ или создание прочных бюджетных основ, предусматривающих сокращение дефицита в будущем.

Целевые показатели бюджета, например, в отношении дефицита или долга, также должны устанавливаться с учетом бюджетных рисков, существующих в отдельных странах. Траектория пандемии и ее воздействие на экономический рост в долгосрочной перспективе остаются неопределенными. Государственные балансы также подвергаются крупному риску в связи с кредитами и гарантиями, предоставляемыми компаниям.

В этом контексте в данной главе рассматривается история неожиданных скачков долга за последние 25 лет и делается вывод, что, когда объем государственного долга превышал прогнозы, медианное увеличение долга составляло от 12 до 16 процентов ВВП на протяжении пяти лет. Причиной таких неприятных сюрпризов были неудовлетворительный рост номинального ВВП в среднесрочной перспективе и непредвиденные корректировки накопленного долга и потоков, в том числе связанные с оказанием финансовой помощи компаниям и снижением обменного курса. Эти критические риски необходимо регулировать в рамках бюджетных основ.

Бюджетные основы должны быть также направлены на достижение трех основных целей: устойчивости, экономической стабилизации и, что особенно актуально для бюджетных правил, простоты. Однако достижение всех трех целей — трудная задача.

Стремление достичь количественных целей чревато узким подходом к обеспечению устойчивости, а простые правила, способствующие снижению процикличности бюджета (например, установление максимального уровня расходов), могут привести к увеличению долга.

Когда процедурные правила служат основным руководством к контролю дефицита бюджета и долга, правительства обладают большей гибкостью, но без количественных целевых показателей может быть сложнее обмениваться информацией и отслеживать соблюдение, особенно в отсутствие прочных бюджетных институтов. В данной главе демонстрируется, что количественные правила способствуют осмотрительной бюджетной политике. Например, странам, которые следуют бюджетным правилам, в отсутствие новых шоков удается нейтрализовать скачки задолженности в 15 процентов ВВП примерно за 10 лет — значительно быстрее, чем другим странам. Что касается стран, располагающих достаточным потенциалом, разработка среднесрочной бюджетной стратегии на основе баланса государственного сектора может сохранить доверие и способствовать защите государственных инвестиций.

Наконец, в данной главе показано, что приверженность бюджетной дисциплине и четкое информирование о приоритетных задачах экономической политики, подкрепленное прозрачностью в налогово-бюджетной сфере, может привести к снижению стоимости заимствований. Данные об ожиданиях частного сектора

указывают на то, что заявления относительно бюджета вызвали большее доверие в странах, следующих бюджетным правилам, и в тех странах, где независимые органы следят за соблюдением правил. Разница между официальными и неофициальными прогнозами дефицита бюджета была на 1 процент ВВП меньше в странах, которые следовали правилам в отношении сальдо бюджета. В свою очередь, вызывающие доверие заявления относительно бюджета вознаграждались временным снижением доходности по 10-летним суверенным бумагам примерно на 40 базисных пунктов. Реакция средств массовой информации на приостановку действия бюджетных правил также была более позитивной в странах с более высоким уровнем прозрачности в налогово-бюджетной сфере. Однако заявления о значительных бюджетных корректировках не всегда способствуют укреплению доверия к налогово-бюджетной сфере, поскольку неофициальные прогнозы бюджетного дефицита обычно не принимают в расчет их краткосрочное воздействие на дефицит. В целом прочные бюджетные основы могут внести весомый вклад в укрепление доверия к государственным финансам.