

**ТЕЗИСЫ ДЛЯ ПРЕССЫ ПО ГЛАВЕ 3:
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ БЮДЖЕТНОЙ КОНСОЛИДАЦИИ
БУДЕТ ЛИ БОЛЬНО?**

Перспективы развития мировой экономики, октябрь 2010 года

**Подготовили: Дэниел Ли (руководитель группы), Пит Девриес, Чарльз Фридман,
Хайме Гуахардо, Дуглас Лэкстон и Андреа Пескатори**

Основные положения

- Для восстановления устойчивости бюджета многим странам необходимо сократить свой бюджетный дефицит. В этой главе исследуется влияние бюджетной консолидации — повышения налогов и сокращения расходов — на рост в странах с развитой экономикой.
- Бюджетная консолидация, как правило, снижает темпы роста в краткосрочной перспективе. Используя новый набор данных, мы приходим к выводу, что через два года сокращение дефицита бюджета на 1 процент ВВП снижает объем производства примерно на ½ процента и повышает уровень безработицы на ⅓ процентного пункта.
- Снижение процентных ставок и падение курса национальной валюты обычно смягчают воздействие бюджетной консолидации на экономической рост. Однако этот амортизирующий эффект меньше, когда процентные ставки уже близки к нулю или когда консолидация происходит одновременно во многих странах.
- В долгосрочной перспективе сокращение долга может привести к увеличению объема производства за счет снижения реальных процентных ставок и создания возможностей для сокращения налогов.

В этой главе основное внимание уделяется краткосрочному влиянию бюджетной консолидации (повышения налогов и сокращения расходов) на экономическую активность в странах с развитой экономикой. Авторы оценивают воздействие бюджетной консолидации за последние 30 лет на производство и безработицу.

Ввиду важности данной темы эта глава не является первым материалом, где рассматриваются такие вопросы. В целом ряде исследований представлены свидетельства того, что бюджетные корректировки могут создавать стимулы для роста экономики в краткосрочной перспективе. Однако в этих исследованиях периоды бюджетной консолидации выявлялись таким образом, что, как показано в этой главе, эффекты сокращения производства занижались, а расширительные эффекты завышались. Для получения более точных оценок влияния бюджетной консолидации

основное внимание уделяется историческим данным о повышении налогов и сокращении расходов в целях сокращения дефицита.

Согласно нашему анализу, бюджетная консолидация обычно угнетает экономическую активность в краткосрочной перспективе. В течение двух лет после сокращения дефицита бюджета на 1 процент ВВП внутренний спрос (потребление и инвестиции) уменьшается примерно на 1 процент, а уровень безработицы вырастает примерно на $\frac{1}{3}$ процентного пункта. Поскольку чистый экспорт (экспорт минус импорт) обычно растет при сокращении дефицитов бюджета, общее воздействие на ВВП проявляется в его снижении на $\frac{1}{2}$ процента.

Ряд факторов обычно смягчает краткосрочное воздействие бюджетной консолидации. Во-первых, центральные банки обычно снижают процентные ставки, а курс национальной валюты падает. Это помогает смягчить воздействие на потребление и инвестиции и увеличить экспорт. Во-вторых, бюджетная консолидация приводит к меньшим издержкам, когда участники рынков больше обеспокоены устойчивостью бюджета. В-третьих, консолидация, опирающаяся на сокращение расходов, является менее болезненной, чем консолидация на основе повышения налогов. Это объясняется в основном тем, что центральные банки снижают процентные ставки в большей степени после сокращения расходов.

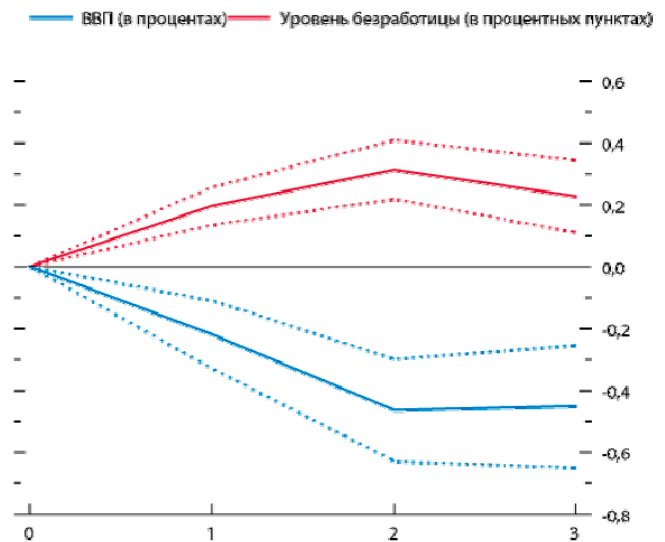
Мы приходим к выводу, что

в долгосрочной перспективе бюджетная консолидация оказывает положительное влияние на производство. В частности, сокращение долга обычно приводит к снижению реальных процентных ставок и уменьшению затрат на обслуживание долга, что создает возможность для будущего снижения налогов. Это стимулирует частные инвестиции и тем самым повышает объем производства в долгосрочной перспективе.

Наши выводы свидетельствуют о том, что в сегодняшних условиях бюджетная консолидация, скорее всего, будет оказывать более сильное негативное влияние в краткосрочном плане, чем обычно. Во многих странах центральные банки могут предоставить лишь ограниченные денежно-кредитные стимулы, поскольку

Влияние бюджетной консолидации в размере 1 процента ВВП на ВВП и безработицу

Бюджетная консолидация, как правило, оказывает подавляющее влияние на экономику. Бюджетная консолидация в размере 1 процента ВВП обычно ведет к снижению реального ВВП примерно на 0,5 процента и повышает уровень безработицы приблизительно на 0,3 процентного пункта.



Источник: расчеты персонала МВФ.
Примечание. t = 1 означает год проведения консолидации. Пунктирные линии обозначают границы отклонения в одну стандартную ошибку.

процентные ставки уже близки к нулю. Более того, если многие страны будут проводить корректировку одновременно, то издержки для объемов производства, скорее всего, будут выше, поскольку не все страны могут снизить курс национальной валюты и повысить чистый экспорт в одно и то же время. Наши имитационные расчеты показывают, что сокращение производства может быть в два раза больше, чем наша базисная оценка, когда центральные банки не могут снизить процентные ставки и когда корректировка осуществляется синхронно всеми странами. Но в странах, характеризующихся более высоким воспринимаемым риском суверенного дефолта, краткосрочные негативные эффекты, скорее всего, будут меньше.

Существует ряд способов уменьшить воздействие необходимой бюджетной консолидации на экономический подъем. Как отмечается в главе 1 ПРМЭ, принимаемые сейчас законодательно меры, которые приведут к сокращению дефицитов лишь в будущем, когда подъем станет более уверенным, будут особенно благоприятными. Примеры включают привязку пенсионного возраста по закону к ожидаемой продолжительности жизни и повышение эффективности социальных программ.

ТЕЗИСЫ ДЛЯ ПРЕССЫ ПО ГЛАВЕ 4:

ИМЕЮТ ЛИ ФИНАНСОВЫЕ КРИЗИСЫ ДОЛГОСРОЧНЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ДЛЯ ТОРГОВЛИ?

Перспективы развития мировой экономики, октябрь 2010 года

Подготовили Абдул Абиад, Прачи Мишра и Петя Топалова

Основные положения

- **Импорт обычно резко снижается в первые два года после финансового кризиса и остается пониженным даже в среднесрочной перспективе, о чем свидетельствуют данные за 40-летний период. Уровень экспорта, напротив, остается относительно неизменным.**
- **Страны с более высоким дефицитом по счету текущих операций обычно переживают более значительное сокращение импорта. Показатели импорта также ухудшаются, когда кризис сопровождается более значительным снижением валютного курса, большей изменчивостью курса и относительно слабыми условиями кредита.**
- **Результаты наших исследований позволяют предположить, что уровни импорта в странах, недавно перенесших банковский кризис, к которым относятся США и многие страны Европы с развитой экономикой, могут еще несколько лет оставаться ниже докризисных трендов. Таким образом, сокращение дефицита по счетам текущих операций этих стран в 2009 году может оказаться долговременным.**
- **Полученные результаты также указывают на то, что странам, которые в прошлом в значительной мере опирались на спрос со стороны стран, пострадавших от недавнего кризиса, необходимо укрепить внутренний спрос для поддержки роста в будущем.**

Торговля успешно восстанавливается после мирового спада, но еще не возместила потери, понесенные во время кризиса. Это в особенности касается стран, перенесших банковский кризис. Поскольку банковские кризисы в последний период имели место в странах, на которые приходится значительная часть мирового спроса, темпы и степень оживления их импорта существенно повлияют на рост в их торговых партнерах.

В главе анализируется динамика торговли после прошлых банковских и долговых кризисов, чтобы помочь нам понять, как может развиваться торговля в период после недавнего мирового спада. Мы рассматриваем 169 эпизодов

банковских и долговых кризисов в странах с развитой экономикой, странах с формирующимся рынком и развивающихся странах за последние 40 лет. Мы прослеживаем динамику импорта и экспорта после этих кризисов, как для оценки общего спада объема торговли, так и для анализа связи различных факторов, таких как динамика объема производства и обменного курса, с торговлей.

Мы пришли к выводу, что уровень импорта резко снижается после финансового кризиса и остается ниже обычного (то есть ниже прогнозного уровня) даже в среднесрочной перспективе, тогда как экспорт остается относительно неизменным. Причина не только в том,

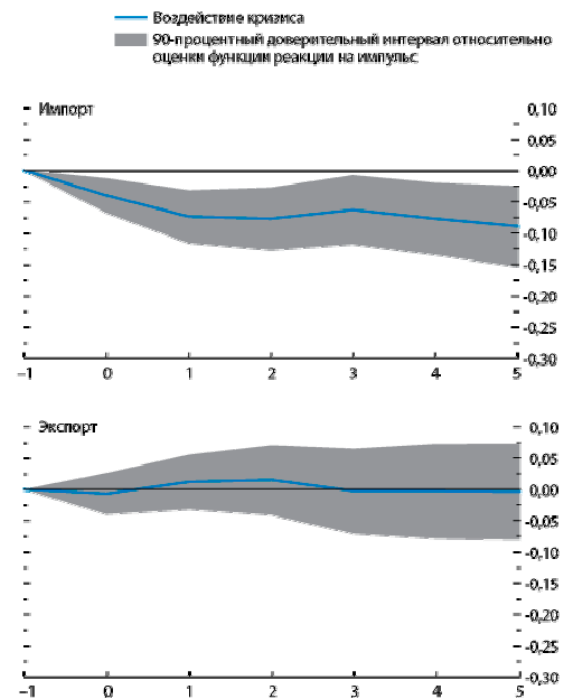
что кризис приводит к снижению объема производства — сокращение импорта объясняется также рядом других факторов. Приблизительно половина снижения импорта после кризиса обусловлена сокращением объема производства. В начале послекризисного периода усиление изменчивости обменного курса и обесценение валюты способствуют снижению импорта. В среднесрочной перспективе одним из факторов также являются плохие условия кредитования. «Эффекты структуры» также могут играть определенную роль: во время кризиса особенно сильно снижается спрос на продукцию, которая составляет большую долю в торговле, чем в объеме производства, например, потребительские товары длительного пользования или инвестиционные товары. Это может объясняться тем, что спрос на эти товары во многом зависит от кредита, доступ к которому ограничен после кризиса.

Полученные нами результаты

свидетельствуют о том, что импорт многих стран с развитой экономикой еще в течение ряда лет будет оставаться ниже докризисных трендов. Это имеет несомненные последствия для стран с формирующимся рынком, которые опирались на экспорт как фактор роста. Полное восстановление спроса на импорт в странах, недавно пострадавших от банковского кризиса, включая США, Соединенное Королевство и многие страны Европы с развитой экономикой, может затянуться в большей степени, чем следует из

Рисунок 2. Сокращение импорта и экспорта с поправкой на объем производства
(Отклонение в процентах от нормы; годы на оси X, начало кризиса в точке 0)

После кризиса уровень импорта резко снижается и остается пониженным, даже с поправкой на объем производства. Однако динамика экспорта не отличается от нормальной.



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание: Синей линией показана функция реакции на импульс — воздействие кризиса на импорт и экспорт относительно прогнозного уровня в отсутствие кризиса. Прогнозы основаны на «свернутом» варианте модели тяготения, рассчитанной по измененным, с одновременными и запаздывающим значениями условных переменных кризиса, объема производства страны и торговых партнеров, взвешенных по объему торговли, условной переменной кризиса в торговых партнерах, взвешенной по объему торговли, и условных страновых и временных переменных.

их сниженных прогнозов объема производства. Как следствие, недавнее сокращение дефицита по счетам текущих операций в странах, перенесших кризис, может оказаться весьма продолжительным, что соответствует среднесрочным прогнозам ПРМЭ.

В случае стран, переживших кризис, в главе подчеркивается важность проведения структурных реформ, способствующих подъему производства. Для стран, которые в значительной мере опирались на спрос со стороны пострадавших от кризиса стран, наши выводы подчеркивают настоятельную необходимость укрепления внутреннего спроса как фактора роста, чтобы их экономика могла развиваться, используя мощность «двойных двигателей».