

**ТЕЗИСЫ ДЛЯ ПРЕССЫ ПО ГЛАВЕ 3  
НЕ ПОРА ЛИ СДЕЛАТЬ УПОР НА РАЗВИТИЕ ИНФРАСТРУКТУРЫ?  
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ  
ИНВЕСТИЦИЙ**

**Перспективы развития мировой экономики, октябрь 2014 года**

Подготовили: Абдул Абиад (руководитель группы), Азил Алмансур, Дэвид Фурчери,  
Карлос Мулас-Гранадос и Петя Топалова

**Основные положения**

- В странах, которым необходимо удовлетворять потребности в области инфраструктуры, наступило время сделать упор на развитие этого сектора. В странах с развитой экономикой невысока стоимость заимствования и слаб внутренний спрос, а во многих странах с формирующимся рынком и развивающихся странах сложились узкие места в инфраструктуре.
- Государственная инфраструктура является необходимым фактором производства. Увеличение государственных инвестиций в инфраструктуру повышает объем производства в кратко- и долгосрочной перспективе, особенно в периоды наличия резервных мощностей в экономике и высокой эффективности инвестиций.
- Финансируемые за счет долга проекты могут существенно повлиять на объем производства, не повышая отношение долга к ВВП, если при помощи эффективных инвестиций удовлетворяются четко выраженные потребности. Другими словами, государственные инвестиции в инфраструктуру могут быть самокупаемыми, если ими правильно пользоваться.

**Государственная инфраструктура является необходимым ресурсом для производства страны**, дополняющим другие вводимые ресурсы, такие как труд и частный (неинфраструктурный) капитал. Трудно себе представить какой-либо производственный процесс в любом секторе экономики, который не опирался бы на инфраструктуру. С другой стороны, неадекватность инфраструктуры быстро дает о себе знать — перебои в энергоснабжении, дефицит водоснабжения и плохие дороги негативно сказываются на качестве жизни людей и создают значительные трудности для работы фирм.

**Значительное сокращение доли государственных основных фондов в объеме производства — представительной переменной инфраструктуры — в последние три десятилетия в разных развитых странах, странах с формирующимся рынком и развивающихся странах указывает на потребности в инфраструктуре.** Объем предоставления услуг инфраструктуры в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах явно недостаточен. Например, электрогенерирующие

мощности на душу населения в странах с формирующимся рынком составляют лишь пятую часть их уровня в странах с развитой экономикой; а в странах с низкими доходами они составляют примерно одну восьмую объема таких мощностей в странах с формирующимся рынком. В некоторых странах с развитой экономикой появляются признаки ухудшения качества существующей инфраструктуры.

**Рост государственных инвестиций в инфраструктуру повышает объем производства в краткосрочной перспективе, увеличивая совокупный спрос, а в долгосрочной — увеличивая совокупное предложение.** В выборке стран с развитой экономикой увеличение инвестиционных расходов на 1 процентный пункт ВВП повышает объем производства примерно на 0,4 процента в том же году и на 1,5 процента через четыре года после этого увеличения (рис. 1, панель 1).

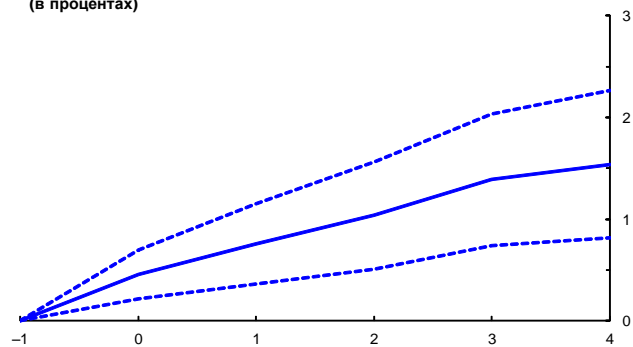
**Увеличение государственных инвестиций особенно значительно стимулирует объем производства в следующих случаях:**

- Государственные инвестиции производятся в периоды наличия резервных мощностей и проведения мягкой денежно-кредитной политики, которая ограничивает повышение процентных ставок как реакции на рост инвестиций.
- Государственные инвестиции высокоэффективны, так что дополнительные государственные инвестиционные расходы не растрачиваются впустую и распределяются на проекты с высокой отдачей.
- Государственные инвестиции финансируются за счет выпуска долговых инструментов, а не повышения налогов или сокращения расходов, причем оба варианта в одинаковой степени снижают отношение государственного долга к ВВП.

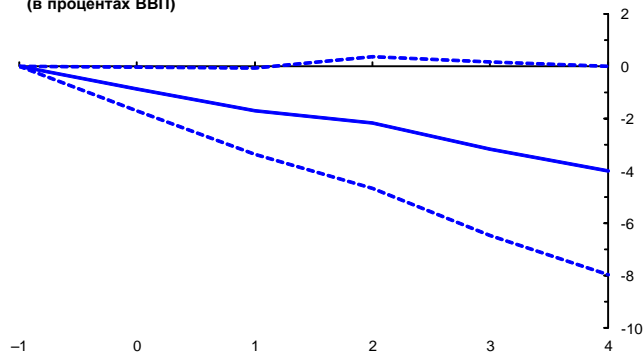
**Рисунок 1. Влияние государственных инвестиций в странах с развитой экономикой**

Увеличение государственных инвестиций в инфраструктуру обычно повышает объем производства как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе, не повышая отношение долга к ВВП.

1. Объем производства (в процентах)



2. Долг (в процентах ВВП)



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание.  $t = 0$  обозначает год, в котором произошел шок; пунктирными линиями обозначены 90-процентные доверительные интервалы. Шок представляет экзогенное увеличение государственных инвестиционных расходов на 1 процентный пункт ВВП.

**Настало время сделать упор на развитие инфраструктуры в странах со сложившимися благоприятными условиями.** В странах с развитой экономикой стоимость заимствования низкая и внутренний спрос является слабым, а во многих

странах с формирующимся рынком и развивающихся странах имеются узкие места в инфраструктуре. Увеличение объема государственных инвестиций поддержит спрос в краткосрочной перспективе, а также будет способствовать повышению потенциального объема производства в долгосрочной перспективе. Кроме того, финансируемые за счет долга проекты могут существенно повлиять на объем производства, не повышая отношение государственного долга к ВВП, если при помощи эффективных инвестиций удовлетворяются четко выраженные потребности (рис. 1, панель 2).

**Повышение эффективности государственных инвестиций имеет решающее значение для полной реализации их преимуществ.** Поэтому в странах с относительно низкой эффективностью государственных инвестиций первоочередной задачей должно быть повышение качества инвестиций в инфраструктуру путем совершенствования процесса государственных инвестиций за счет, помимо прочего, совершенствования оценки проектов, их отбора, реализации и тщательного анализа затрат и выгод.

## **ТЕЗИСЫ ДЛЯ ПРЕССЫ ПО ГЛАВЕ 4 НАСТУПИЛ ЛИ ПЕРЕЛОМНЫЙ МОМЕНТ ДЛЯ ГЛОБАЛЬНЫХ ДИСБАЛАНСОВ?**

**Перспективы развития мировой экономики, октябрь 2014 года**

**Подготовили Акиб Аслам, Самья Бейдас-Стром, Марко Терронес (руководитель группы) и Хуан Йепес; помощь в работе оказывали Гавин Асдорян, Митко Григоров и Хун Ян**

### **Основные положения**

- Мировые дисбалансы счета текущих операций сократились более чем на одну треть от своего пикового значения 2006 года. Ключевые дисбалансы (крупный дефицит в Соединенных Штатах и крупные профициты в Китае и Японии) сократились более чем в два раза.
- Сокращение дисбалансов в основном происходило за счет снижения спроса («сокращения расходов») в странах, имеющих дефицит.
- Корректировки обменного курса оказали содействие перебалансированию в Китае и Соединенных Штатах, но в целом вклад изменений обменных курсов («переключения расходов») в корректировку сальдо счета текущих операций был относительно умеренным.
- Предполагается, что сокращение дисбалансов имеет долговременный характер, так как прогнозируется, что внутренний спрос в странах, имеющих дефицит, будет оставаться намного ниже докризисных трендов.
- В связи с тем, что дисбалансы потоков сократились, но не исчезли, чистые кредиторские и чистые дебиторские позиции увеличиваются. Низкие темпы роста также способствовали высокому значению отношения чистых внешних обязательств к ВВП в некоторых странах-дебиторах.
- Риски дестабилизирующих корректировок мировых сальдо счета текущих операций сократились, но решение проблемы перебалансирования мирового спроса остается приоритетной задачей экономической политики. Усиление внешнего спроса будет играть важную роль в оживлении роста в странах-дебиторах и в сокращении имеющихся у них чистых внешних обязательств.

**Мировые дисбалансы с 2006 года по 2013 год сократились более чем на треть.** Концентрация дисбалансов также снизилась, а с ней и системные риски, в результате того, что сократились некоторые крупнейшие дефициты (в Соединенных Штатах и испытывавших стресс странах зоны евро) и профициты (в Китае и Японии). Профициты счета текущих операций в ведущих странах Европы, напротив, остались большими, в то время как в ряде стран с формирующимся рынком сальдо счета текущих операций ухудшились.

**Значительная доля недавних корректировок дисбалансов потоков происходила за счет снижения спроса в странах, имеющих дефицит**, или за счет различий в темпах роста, связанных с более быстрым восстановлением экономики стран с формирующимся рынком и стран-экспортеров биржевых товаров. Переключение расходов сыграло гораздо меньшую роль, особенно в странах, которые испытали существенный спад и в которых действует режим фиксированного валютного курса, таких как многие европейские страны. Удалось также избежать дестабилизирующих корректировок обменных курсов, прежде всего доллара США.

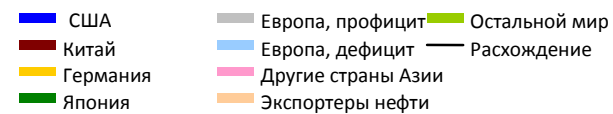
**Ожидается, что сокращение дисбалансов потоков будет иметь долговременный характер.** Сокращение глобальных дисбалансов в связи с изменением спроса сопровождалось более высоким уровнем безработицы во многих странах, имеющих дефицит. Однако из-за того, что значительная часть сокращения объема производства, как ожидается, будет иметь структурный характер, в базисных прогнозах *«Перспектив развития мировой экономики»* делается предположение, что сокращение дисбалансов будет иметь долгосрочный характер, даже если имеющие дефицит страны будут сокращать свои разрывы между фактическим и потенциальным объемом производства в среднесрочной перспективе. Однако масштаб спада потенциального объема производства является неопределенным, а также существует некоторый риск повторного увеличения дисбалансов потоков вслед за полным восстановлением экономики стран.

**В связи с тем, что дисбалансы потоков, как правило, сокращались, но не исчезали, чистые кредиторские и чистые дебиторские позиции («дисбалансы запасов») в целом продолжали увеличиваться.** Кроме того, состав крупных дебиторов и кредиторов практически не изменился. Устойчиво высокие значения отношения чистых внешних обязательств к ВВП в некоторых имеющих дефицит странах с развитой экономикой также отражают низкие темпы роста объема производства и инфляции в период после мирового финансового кризиса.

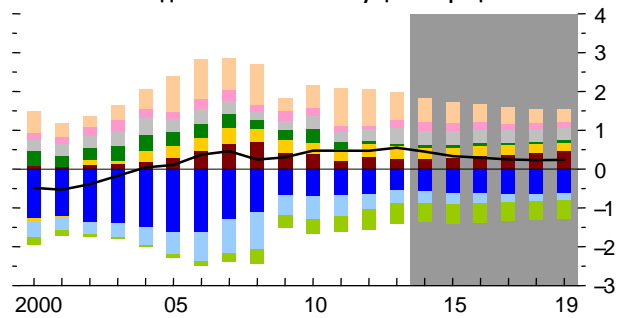
**В то время как в ПРМЭ прогнозируется снижение внешней уязвимости в ближайшие годы, некоторые страны продолжают оставаться подверженными неблагоприятному воздействию.** В 2006 году сальдо счета текущих операций и позиции по чистым иностранным активам ряда стран были близки к пороговым значениям, связанным с предыдущими кризисами, или превышали эти значения. С тех пор многие из этих стран стали менее уязвимыми, и, согласно изложенным в самом последнем выпуске *«Перспектив развития мировой экономики»* прогнозам, в течение следующих нескольких лет ожидается дальнейшее сокращение внешних факторов уязвимости. Но, несмотря на уменьшение рисков, по-прежнему остаются возможности для сокращения «чрезмерных» дефицитов и профицитов счета текущих операций в ряде стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком.

**Приоритетной задачей остается принятие мер политики по содействию глобальному перебалансированию.** Связанные с глобальными дисбалансами системные риски уменьшились. Однако сокращение чистых внешних обязательств в странах-дебиторах требует, в конечном счете, улучшения сальдо счета текущих операций и более высоких темпов экономического роста. Более активный внешний спрос и более значительное переключение расходов могут быть полезными в обоих случаях. Также целесообразным является принятие мер политики по достижению одновременно более уверенного и более сбалансированного роста в крупнейших странах, в том числе в имеющих профицит странах, обладающих возможностями для маневра в экономической политике.

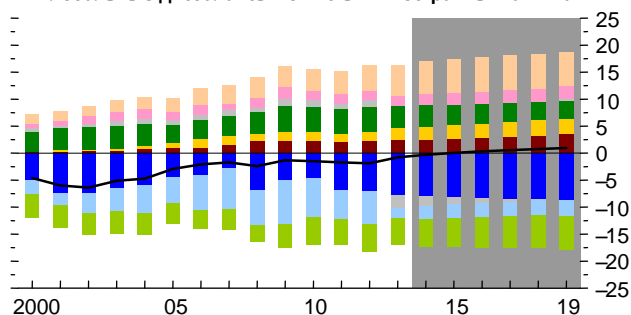
**Наступил ли переломный момент для глобальных дисбалансов?**  
(В процентах мирового ВВП)



**1. Глобальные дисбалансы счета текущих операций**



**2. Глобальные дисбалансы по чистым иностранным активам**



Источник: расчеты персонала МВФ.

Примечание. Экспортеры нефти = Азербайджан, Алжир, Ангола, Бахрейн, Боливия, Бруней-Даруссалам, Венесуэла, Габон, Ирак, Иран, Йемен, Казахстан, Катар, Республика Конго, Кувейт, Ливия, Нигерия, Норвегия, Объединенные Арабские Эмираты, Оман, Россия, Саудовская Аравия, Тимор-Лешти, Тринидад и Тобаго, Туркменистан, Чад, Эквадор, Экваториальная Гвинея, Южный Судан; другие страны Азии = САР Гонконг, Индия, Индонезия, Корея, Малайзия, Сингапур, Тайвань, провинция Китая, Таиланд, Филиппины. Страны Европы (за исключением Германии и Норвегии) помещаются в категорию стран с профицитом или стран с дефицитом каждый год отдельно в зависимости от знака (положительного или отрицательного, соответственно) перед значением их сальдо счета текущих операций.