

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ РЕЗЮМЕ

Перед директивными органами стоит дилемма: какие меры следует принять для решения проблем ослабевающей глобальной экономической активности и сохраняющейся финансовой волатильности, не упуская из виду свои потребности в среднесрочной корректировке. В странах, имеющих соответствующие бюджетные возможности, темпы планов бюджетной консолидации в ближайший период должны учитывать необходимость избежать неоправданного давления на активность и занятость. В 2012 году дефициты в странах с развитой экономикой, по прогнозам, в среднем снизятся примерно на 1 процентный пункт валового внутреннего продукта (ВВП) с учетом циклических колебаний и несколько в большей мере в 2013 году. В целом это соответствует ситуации, хотя страны, располагающие достаточными бюджетными возможностями, могли бы рассмотреть возможность замедлить темпы консолидации в ближайший период для снижения рисков ухудшения ситуации. Если темпы роста упадут еще больше в странах, имеющих бюджетные возможности, этим странам следует позволить автоматическим стабилизаторам беспрепятственно работать и допустить рост дефицита во избежание чрезмерного сокращения расходов бюджета, что может ухудшить экономическую конъюнктуру. Но осторожность в краткосрочной перспективе не должна служить отговоркой для откладывания или задержки мер по созданию более прочной основы государственных финансов в среднесрочной перспективе, поскольку это остается важнейшим требованием для устойчивого роста. В странах с формирующимся рынком бюджетная консолидация в этом году существенно замедлится. В условиях некоторого ослабления роста это замедление вновь является целесообразным, также с учетом более прочной бюджетной позиции этих стран по сравнению со странами с формирующимся рынком. Вместе с тем в среднесрочной перспективе бюджетное пространство, сократившееся в 2008-2009 годах, должно быть полностью восстановлено, с тем чтобы вернуть гибкость для ответных действий в случае будущих спадов.

В этих условиях в данном выпуске «*Бюджетного вестника*» более подробно рассматривается концепция бюджетного пространства или возможностей, которые имеются у директивных органов для изменения темпов бюджетной корректировки без ущерба для устойчивости бюджета. Ниже указываются, в частности, выводы, следующие из материала:

- В кратко- и среднесрочной перспективе многие страны остаются уязвимыми по отношению к непредвиденным шокам, что практически не оставляет им возможностей для совершения ошибок в экономической политике. Хотя коэффициенты задолженности, как ожидается, начнут стабилизироваться к 2015 году в значительном большинстве стран, риск отката назад велик, что ограничивает возможные варианты политики.

- В текущих условиях спада можно ожидать, что негативное воздействие бюджетной консолидации на экономическую активность будет масштабным, как это подтверждают результаты новой работы, касающейся размера бюджетных мультипликаторов в периоды слабой экономической активности. Когда мультипликаторы имеют более высокие значения, благоприятное воздействие бюджетной корректировки на коэффициенты задолженности и спреда может проявиться с задержкой. Это еще одна причина того, что если это позволяют финансовые условия, постепенный, но устойчивый темп корректировки представляется предпочтительным по сравнению с масштабным сокращением на первоначальном этапе. Консолидация должна сопровождаться широкими и упреждающими стратегиями информационного взаимодействия, способствующими уверенности и доверию к проводимой политике.
- Увеличение с 2008 года коэффициентов валового долга сектора государственного управления, возможно, привело к завышению величины краткосрочного давления на государственные финансы в некоторых странах главным образом из-за быстрого роста эмиссионного дохода и накопления активов центральными банками (в том числе государственных ценных бумаг). Это обстоятельство выявляется при изучении консолидированных чистых балансов правительств и центральных банков. Однако крупные авуары государственных долговых ценных бумаг и других активов у центральных банков потребуются ликвидировать или пролонгировать за счет частного сектора, когда спрос на денежную базу вернется к более обычным уровням, это означает, что валовой долг сектора государственного управления, наряду с чистым долгом, остается главным показателем государственной задолженности в более длительной перспективе. Процесс сокращения балансов центральных банков будет сложно регулировать без предварительной или параллельной среднесрочной бюджетной консолидации.
- Страны могут обладать гибкостью в краткосрочной перспективе, не имея ее в более долгосрочном плане. Необходимость сокращать коэффициенты задолженности и сдерживать давление расходов на выплаты обязательных пособий означает, что очень немногие страны обладают бюджетным пространством в долгосрочной перспективе. Поэтому разработка и реализация заслуживающих доверия среднесрочных планов консолидации остается неперемennым условием для большинства стран с развитой экономикой и некоторых развивающихся стран. Прогресс в этой области ускоряется, но многое еще предстоит сделать, в том числе в странах с крупнейшей экономикой.
- Все большее число стран вводит бюджетные правила. Хотя бюджетные правила не заменяют конкретные долгосрочные планы бюджетной консолидации, они могут восстановить доверие и содействовать достижению политического

консенсуса относительно налогово-бюджетной политики. Бюджетные правила второго поколения обычно более сложны, чем более ранние версии, обеспечивают большую гибкость в реагировании на экономические циклы, но устанавливают больше обязательных поправок с учетом прошлых отклонений. В силу этого они также вызывают значительные сложности с обеспечением выполнения и контролем.

В целом, сохраняются повышенные бюджетные риски, хотя есть признаки того, что по некоторым важнейшим аспектам они менее острые, чем шесть месяцев назад. Принятые в прошлом меры бюджетной консолидации начинают приносить плоды, особенно, когда они подкрепляются действенными, институционально закрепленными обязательствами. Тем не менее, коэффициенты долга во многих странах с развитой экономикой находятся на рекордном уровне и продолжают расти, потребности в заемных средствах остаются очень значительными, финансовые рынки по-прежнему находятся в тревожном состоянии, а риски ухудшения перспектив роста мировой экономики преобладают. В этих условиях неопределенности задача налогово-бюджетной политики заключается в обеспечении надлежащего равновесия между использованием краткосрочных возможностей для поддержки неустойчивого подъема и восстановления более долгосрочных возможностей за счет продвижения бюджетной консолидации.