

## Глобальная программа мер экономической политики директора-распорядителя, весна 2016 года Решительные действия, устойчивый рост Апрель 2016 года

*Мировая экономика растет умеренными темпами, но с октября перспективы [еще больше] ухудшились, а риски возросли. Мировую экономику сдерживал рост, который был слишком медленным в течение слишком долгого периода, и при таких темпах устойчивое восстановление — с ожидаемым повышением уровня жизни, снижением безработицы и сокращением уровней долга — может не реализоваться. Однако некоторое улучшение показателей в последнее время, несколько более высокие цены на нефть, уменьшение остроты проблемы оттока капитала из Китая и меры ведущих центральных банков способствовали улучшению настроений участников рынка. Опираясь на эти последние положительные тенденции, мировая экономика может вернуться на более прочный и надежный путь, но текущие ответные меры экономической политики должны быть более масштабными. Страны должны укрепить свою приверженность к устойчивому глобальному росту и использовать более мощный комплекс мер политики. Трехсторонний подход, охватывающий меры денежно-кредитной, налогово-бюджетной и структурной политики, может оказать тройное благотворное воздействие, повысив фактический и потенциальный рост, предотвратив риски рецессии и укрепив финансовую стабильность. МВФ будет поддерживать эту приверженность, помогая странам определять возможности для маневра в макроэкономической политике, разрабатывать надлежащие меры и создавать потенциал для их реализации; обеспечивая надежную финансовую поддержку для реализации макроэкономической политики; и оказывая государствам-членам содействие в решении новых проблем.*

### Текущая ситуация

**Перспективы мировой экономики еще больше ухудшились, а риски возросли.**

#### **Динамика восстановления мировой экономики ослабла.**

Восстановление мировой экономики продолжается, но его динамика ослабла. Во всем мире воздействие снижения цен на биржевые товары на экономику стран—импортеров биржевых товаров было менее позитивным, чем ожидалось. Экспортерам биржевых товаров приходится адаптировать свою экономику в более сложных условиях. Вместе с тем изменения условий торговли привели к сокращению глобальных дисбалансов, даже при продолжающемся увеличении позиций чистых кредиторов и дебиторов.

#### **Восстановление в странах с развитой экономикой является**

Восстановление в странах с развитой экономикой (СРЭ) сдерживается вялым спросом и низким потенциальным ростом, который отчасти ограничивается неурегулированными последствиями кризиса, а также неблагоприятными

**умеренным.**

демографическими факторами и низкими темпами производительности. Темпы роста в США, которые являются основной движущей силой мирового роста в последнее время, не повышаются, отчасти из-за сильного доллара. Низкий уровень инвестиций, высокая безработица, слабые балансы и, в последнее время, пониженный спрос со стороны стран с формирующимся рынком (СФР) подавляют рост в ряде стран зоны евро. В Японии рост и инфляция слабее, чем ожидалось, что объясняется, в частности, резким снижением частного потребления.

**Рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах продолжает замедляться.**

Экономическая активность в странах с формирующимся рынком, которые вносили основной вклад в глобальный рост со времени кризиса, продолжает замедляться в результате глубоких рецессий в Бразилии и России, умеренного подъема в странах с развитой экономикой, воздействия перебалансирования экономики Китая и ужесточения финансовых условий. Текущие переходные процессы будут по-прежнему замедлять рост в Китае, особенно в отраслях обрабатывающей промышленности, но сделают его более устойчивым. С хорошей стороны продолжает выделяться Индия, где повышение реальных доходов и укрепление доверия способствуют внутреннему спросу. В странах АСЕАН-5 (Вьетнаме, Индонезии, Малайзии, Филиппинах и Таиланде) также продолжается активный рост, а в таких странах, как Мексика и Турция, темпы роста по-прежнему являются умеренными. Экономическая активность в развивающихся странах остается низкой из-за неблагоприятных внешних условий.

**Риски для глобальной финансовой стабильности возросли.**

Волатильность финансового рынка и неприятие риска повысились, что привело к ужесточению финансовых условий. Это отражает экономические, финансовые и политические риски, а также более низкую уверенность в эффективности мер политики. Основные проблемы связаны с растущими факторами уязвимости в СФР, стойкие последствия кризиса в СРЭ (необслуживаемые кредиты) и низкая системная ликвидность рынка. На этом фоне, несмотря на частичное восстановление в последние месяцы, глобальная финансовая стабильность пока еще не обеспечена.

**Устойчивое восстановление экономики**

Рост замедляется в связи с устойчиво высокой безработицей, высоким долгом и низким уровнем инвестиций в некоторых странах, в дополнение к долгосрочному снижению роста

**становится  
труднодостижимым.**

производительности, начавшемуся до кризиса. В странах с развитой экономикой государственные инвестиции остаются на исторически низком уровне, а в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах имеются значительные пробелы в инфраструктуре. Эффективность государственных инвестиций также может быть повышена. Рост торговли значительно замедлился, а вторичные эффекты, распространяющиеся по каналам торговли, создают риск еще большего ослабления экономической активности во всем мире. Шоки, связанные с геополитическими конфликтами, терроризмом, потоками беженцев, потенциальным выходом Соединенного Королевства из Европейского союза, а также глобальными эпидемиями, еще больше осложняют глобальные условия и влекут за собой прямые и косвенные экономические последствиями.

## **Проблемы и приоритеты экономической политики**

**Страны должны укрепить свою приверженность росту и использовать трехсторонний подход, предусматривающий взаимно усиливающие рычаги экономической политики.**

**Необходимость  
содействия денежно-  
кредитной политике.**

В странах с развитой экономикой денежно-кредитная политика остается в должной мере мягкой. Этот курс необходимо продолжать в условиях, когда разрывы объемов производства являются отрицательными, а инфляция — слишком низкой. Но денежно-кредитная политика должна сопровождаться другими мерами политики для обеспечения необходимой поддержки спроса, и она не может устранить структурные препятствия экономическому росту. Нетрадиционные меры денежно-кредитной политики помогают поддерживать спрос, хотя очень низкие (и, в ряде случаев, отрицательные) процентные ставки могут также оказывать прямое влияние на рентабельность банков. В странах с формирующимся рынком денежно-кредитная политика должна противостоять воздействию более низких валютных курсов на инфляцию и балансы частного сектора. Для смягчения шоков условий торговли следует, по возможности, использовать гибкость валютных курсов.

**Для повышения  
спроса необходимы  
другие рычаги  
экономической  
политики.**

Имеются веские аргументы в пользу внутренней координации мер политики, причем в ряде случаев более активную роль должна играть налогово-бюджетная политика. Некоторые страны по-прежнему страдают от высокого уровня долга, повышенных суверенных спредов и низкого уровня сбережений в

государственном секторе и должны реализовать свои планы бюджетной консолидации, тогда как странам, располагающим бюджетным пространством, следует продвигаться к дальнейшему смягчению налогово-бюджетной политики, что пойдет на пользу самим этим странам и будет способствовать глобальному спросу. В качестве одной такой страны, использующей эти возможности, можно выделить Канаду с учетом ее последнего бюджета. В случае ряда стран-кредиторов это также способствовало бы глобальному перебалансированию. Все страны, включая те, которые не имеют бюджетных возможностей, также могут внести свой вклад, стремясь к более благоприятной для роста структуре доходов и расходов, в частности, к увеличению расходов на инфраструктуру в ряде стран.

**Решающее значение реализации структурных реформ.**

Помимо налогово-бюджетной политики, многие признают, что для повышения производительности и потенциального объема производства необходимы структурные реформ. Были приняты многие обязательства, в том числе в связи с деятельностью Группы 20-ти, но их реализацию следует ускорить. Страны, располагающие бюджетным пространством, должны воспользоваться синергией мер макроэкономической политики, направленных на поддержку спроса, и структурных реформ, которые могут взаимно усиливаться. Структурные реформы со встроенными бюджетными стимулами, такими как сокращение «налогового клина» для рабочей силы, увеличение расходов на НИОКР и активные меры политики на рынке труда, могут принести позитивные результаты в ближайший период. Учитывая разнообразие структур экономики, последовательность и приоритеты отдельных структурных реформ должны быть определены в соответствии с различиями в стадиях экономического развития и прочности институтов. В странах—экспортерах биржевых товаров и развивающихся странах с низкими доходами существенное значение имеют меры политики, направленные на содействие диверсификации экономики, и структурные преобразования.

**Эффективно функционирующий финансовый сектор имеет важнейшее значение для роста.**

Необходимы также решения для недопущения того, чтобы сворачивание операций во избежание риска создавало необоснованные препятствия для доступа к финансовым услугам в соответствующих юрисдикциях, включая корреспондентские отношения между банками. Странам следует предпринять дальнейшие шаги для ускорения восстановления балансов частного сектора, избегая длительного процесса сокращения доли заемных средств, который ослабляет кредитный канал денежно-

кредитной политики и повышает неопределенность, при этом также необходимо компенсировать проциклические эффекты. Крайне важно завершить формирование банковского союза ЕС путем введения последнего элемента — общей программы гарантирования депозитов — наряду с усилиями по сокращению рисков в банковских системах. Необходим дальнейший прогресс в последовательной реализации и завершении процесса глобальной реформы регулирования, включая меры политики, направленные на преобразование теневого банковского сектора в стабильный источник рыночного финансирования, и повышении устойчивости рыночной ликвидности.

**Директивные органы должны предпринимать совместные решительные действия.**

Каждая страна должна принять обязательство по набору мер политики (определяемому имеющимися возможностями политики), который вносит вклад в глобальный пакет реформ, в целях повышения экономического роста как внутри страны, так и во всем мире. Трехсторонний подход, включающий меры денежно-кредитной, налогово-бюджетной и структурной политики, принимаемые совместно государствами-членами, может оказывать тройное благотворное воздействие, укрепляя экономическую активность и снижая риски для финансовой стабильности. Необходимо также глобальное сотрудничество. К числу примеров относятся укрепление механизмов корректировки и обеспечения ликвидности, поддержка глобальной торговли, борьба с коррупцией и продвижение вперед в реализации программы реформ в области регулирования.

## **Как МВФ будет помогать государствам-членам**

На основе гибкой, интегрированной и ориентированной на нужды государств-членов поддержки, которую Фонд стремился предоставлять государствам-членам, будет делаться еще больше для того, чтобы помогать государствам-членам выполнять свои повышенные обязательства в отношении экономического роста. В рамках надзора основное внимание будет сосредоточено на предоставлении беспристрастных рекомендаций по разработке политики и определении возможностей для дополнительных шагов, которые могут предпринять страны, а также на реагировании на новые проблемы, встающие перед государствами-членами. Развитие потенциала будет направлено на приоритетные реформы, определенные в ходе работы по надзору. Финансовые ресурсы Фонда будут предоставляться для поддержки в реализации более энергичной политики при сохранении финансовой стабильности и обеспечении защиты странам, уязвимым в текущих условиях. Для эффективного выполнения этих и других задач в рамках своего мандата чрезвычайно важно, чтобы МВФ продолжал располагать достаточными ресурсами.

## Уточнение контуров имеющегося пространства для маневра в политике

### Действия по перебалансированию набора мер политики.

МВФ будет более активно выявлять возможности экономической политики и необходимые меры. В частности, он будет продолжать анализировать последствия, связанные с ослаблением ограничения нулевого нижнего предела директивных ставок. Учитывая необходимость перехода к более совершенному набору мер политики, МВФ будет содействовать согласованному подходу, выделяя случаи, когда налогово-бюджетная политика может играть более видную роль как в поддержке спроса, так и в усилении структурных реформ. МВФ будет продолжать углублять анализ влияния структурных реформ на рост, занятость и макроэкономическую стабильность, а также на принципы, которыми надлежит руководствоваться при определении приоритетов. МВФ также будет анализировать опыт и политику государств-членов в отношении давления потоков капитала.

### Содействие эффективным расходам на инфраструктуру

Необходимы дополнительные усилия по поддержке эффективных инвестиций в инфраструктуру во всех странах. В текущем году будет начата новая инициатива по поддержке инфраструктурной политики, которая поможет определить макроэкономические и финансовые последствия альтернативных подходов к увеличению расходов на инфраструктуру, а также оценить и улучшить институциональный потенциал.

### Поддержка более прочных балансов частного сектора.

МВФ будет оценивать размеры и последствия этой проблемы, а также изучать возможные варианты снижения риска, связанного с негативным воздействием на балансы роста задолженности частного сектора и неурегулированных последствий кризиса в банках. На основе опыта стран в области управления внутренними финансовыми циклами и недопущения высоких уровней заемных средств эта работа будет сосредоточена на мерах по содействию более долгосрочному финансированию за счет собственного капитала (например, путем устранения смещения налогообложения в пользу финансирования за счет займов) и использовании макропруденциальной политики для предотвращения опасного повышения уровня заемных средств в течение финансовых циклов. Фонд будет содействовать проведению реформ финансового регулирования в государствах-членах.

## Предоставление финансовой поддержки

### Содействие прочной и согласованной глобальной системы финансовой защиты.

Хотя активная политика и эффективный надзор Фонда остаются основой предотвращения кризисов, достаточно широкая и более согласованная глобальная система финансовой защиты — при достаточной обеспеченности ресурсами Фонда — будет иметь

особенно важное значение. Неравномерный и дорогостоящий охват систем защиты в разных странах и неудобство при обращении за поддержкой Фонда являются некоторыми из проблем, которые необходимо преодолеть. С этой целью МВФ будет изучать реформы, включая укрепление координации с региональными финансовыми механизмами и пересмотр своего кредитного инструментария. Координации в целом может способствовать передача сигналов об изменениях экономической политики стран с формирующимся рынком и стран с развитой экономикой. Фонд также рассматривает возможность более широкого использования СДР.

**Поддержка  
надлежащей  
реализации  
политики.**

МВФ будет поддерживать действия стран, используя свои ресурсы для обеспечения прочной финансовой поддержки при реализации политики в этот период неустойчивости. В частности, Фонд будет оказывать адаптированное с учетом конкретных условий содействие политике и рассмотрит вопрос об увеличении финансовой поддержки для помощи в диверсификации и корректировке в странах, пострадавших от снижения цен на биржевые товары, многие из которых являются странами с низкими доходами, а также содействия странам, серьезно пострадавшим от Эль-Ниньо. В условиях продолжительной волатильности по мере нормализации экономики ведущих стран и перебалансировки экономики Китая быстрая, предсказуемая и надежная поддержка ликвидности может способствовать защите отвечающих критериям государств-членов, пострадавших от шоков ликвидности, и ограничит потенциальную цепную реакцию.

**Помощь в  
преодолении  
вторичных  
эффектов,  
порождаемых  
внеэкономическими  
причинами.**

Страны, находящиеся в центре текущих эпидемий или кризисов беженцев, несут на себе это бремя в интересах и других стран. Согласованная глобальная инициатива по оказанию финансовой поддержки с предоставлением необходимых ресурсов многосторонними организациями, в том числе Фондом, а также теми, кто подвергается риску вторичных эффектов, могла бы поддержать эти страны. Фонд поможет произвести переоценку того, каким образом ресурсы могут направляться в области, которые в наибольшей степени в них нуждаются.

**Специализированная  
поддержка для стран  
с низкими доходами.**

Фонд будет продолжать оказывать содействие странам с низкими доходами путем интеграции результатов работы в рамках программы развития на период после 2015 года, а также по конкретным проблемам, стоящим перед уязвимыми государствами. Предпринята также инициатива по оценке того,

как Фонд может оптимальным образом поддерживать рост и повысить устойчивость в малых государствах, пострадавших от стихийных бедствий. Кроме того, Фонд будет рассматривать возможность предоставления превентивной финансовой поддержки и объединения ресурсов СОР с ресурсами ПРГТ.

## Продолжение решения новых задач

### Подготовка предложений по решению проблемы сворачивания операций.

МВФ будет продолжать сотрудничать с другими международными организациями для содействия диалогу между всеми заинтересованными сторонами в целях выработки твердых взглядов относительно движущих сил, масштабов и влияния сворачивания операций для уменьшения риска. Фонд также будет оказывать поддержку затронутым странам путем предоставления рекомендаций по экономической политике, оценки стандартов и специализированного развития потенциала, в том числе по вопросам БОД/ПФТ, а также содействовать диалогу между властями стран, органами, устанавливающими стандарты, и частным сектором относительно нормативных ожиданий, отраслевых решений и поддержки государственного сектора.

### Совершенствование рекомендаций политики по возникающим проблемам.

МВФ будет продолжать накапливать опыт по возникающим проблемам, имеющим критически важное макроэкономическое значение, которые могут быть решены при помощи рекомендаций по экономической политике и входят в мандат Фонда. МВФ изучит влияние миграции на рост, рынки труда и финансовые позиции в принимающих странах и странах происхождения. Кроме того, МВФ будет оценивать влияние перераспределительной налогово-бюджетной политики на внутренний спрос, потенциальный рост и неравенство доходов и освещать, с согласия стран, вопросы неравенства и гендерные вопросы в большем числе страновых докладов по надзору. МВФ будет продолжать анализировать макроэкономические последствия и последствия для финансовой стабильности, связанные с изменением климата, и оказывать странам помощь в разработке соответствующих мер политики и инструментов для их преодоления. В связи со снижением потенциального роста в последние годы МВФ будет анализировать факторы, которые влияют на средне- и долгосрочный рост, включая демографические сдвиги, гендерные факторы, управление (в частности, коррупцию) и технологии. Беспристрастность анализа и рекомендаций Фонда имеет решающее значение для авторитета и эффективности этой организации. Новые принципы беспристрастности в надзоре обеспечивают основу для оценки



того, насколько хорошо он учитывает условия конкретных стран, и будет использован механизм отчетности и оценки для определения проблемы и выделения уроков на перспективу.

**Интеграция развития потенциала в комплекс мер политики.**

МВФ будет предоставлять техническую помощь и подготовку кадров в дополнение к анализу политики и рекомендациям и укрепит мониторинг результатов. Фонд заострит внимание на оказании содействия странам с низкими доходами в международных налоговых вопросах, а также, работая в сотрудничестве со Всемирным банком, в активизации их деятельности по мобилизации внутренних ресурсов. Укрепляя институты, МВФ будет по-прежнему содействовать странам в борьбе с незаконными потоками. Он также будет проводить работу по устранению пробелов в данных для поддержки углубленного анализа экономической политики. МВФ будет укреплять управление знаниями, включая обеспечение доступа к высококачественной, распространяемой через Интернет информации по важнейшим вопросам.

**Сохранение прочной позиции Фонда**

**Обеспечение достаточных ресурсов.**

Вступление в силу 14-го Общего пересмотра квот и поправки о реформе Исполнительного совета были важнейшими шагами в повышении эффективности, авторитетности и легитимности Фонда. С учетом важности прочного, основанного на квотах и располагающего достаточными ресурсами МВФ Фонд будет продолжать оперативно работать в целях завершения 15-го Общего пересмотра квот, включая новую формулу для расчета квот, ко времени проведения Ежегодных совещаний 2017 года. В ожидании итогов 15-го Пересмотра текущий совокупный потенциал кредитования Фонда должен сохраняться. Предоставление государствам-членам гибкой, интегрированной и ориентированной на нужды государств-членов поддержки потребует соответствующих финансовых, человеческих и технических ресурсов. Это также требует более разнообразного кадрового состава и гендерного разнообразия Исполнительного совета.