

СЕМИНАР ЦАРЭС ПО МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ И ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

РАЗРЫВЫ ИНФРАСТРУКТУРЫ, РОСТ, ФИНАНСИРОВАНИЕ И ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ УТОЧНЕНИЕ ВЗАИМОСВЯЗЕЙ

Нур-Султан

15 мая 2019 года

Альберт Йегер, МВФ

Устранение разрывов инфраструктуры: общая картина в области политики

С одной стороны:

- Крупные разрывы инфраструктуры ЦАРЭС
- Большие объемы доступного финансирования

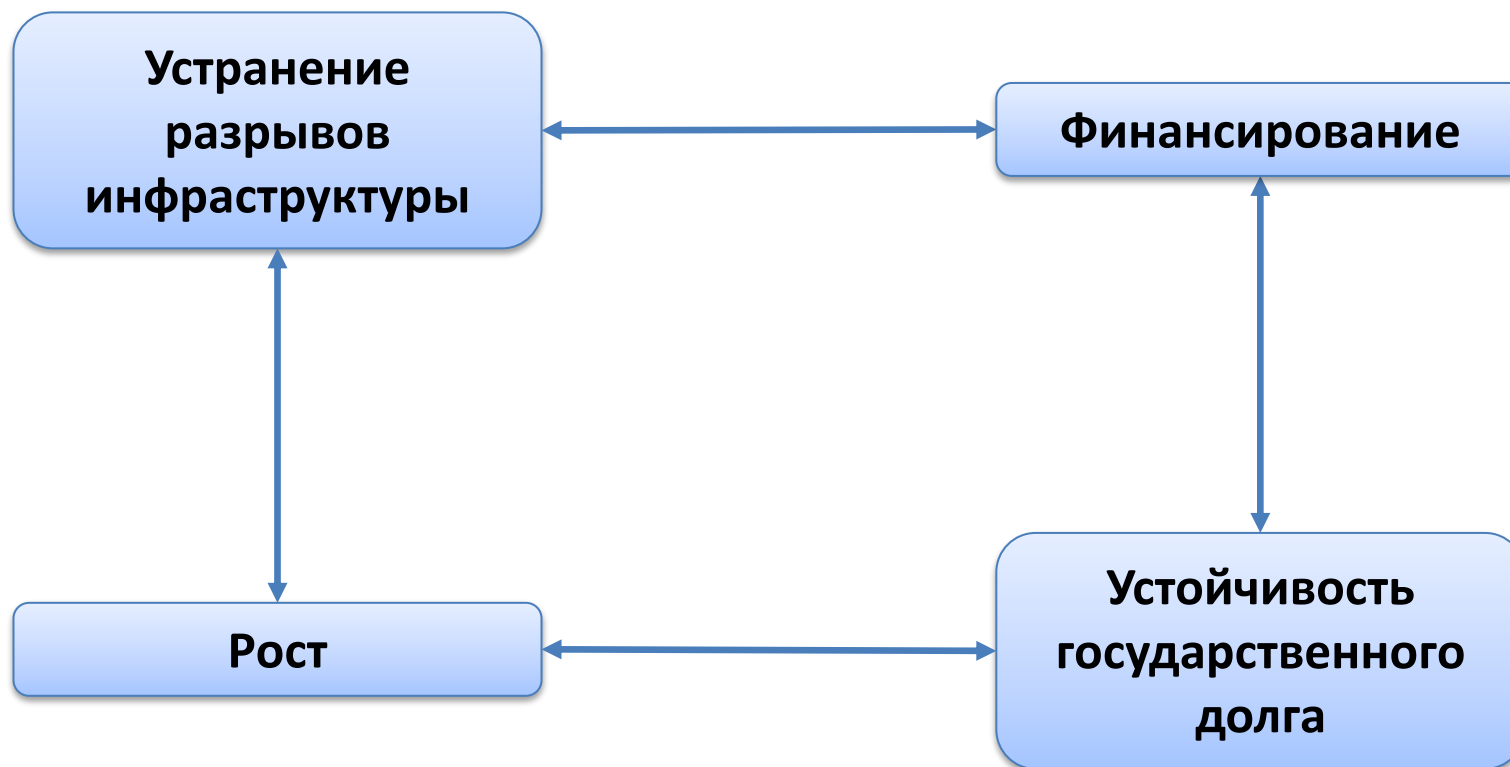
С другой стороны:

- Выгода от роста зависит от устранения прочих разрывов (реформ)
- Опасение рисков, связанных с ловушкой долга

Вывод: Необходим двухаспектный анализ в области политики



Устранение разрывов инфраструктуры: взаимосвязи



- Внимание данной презентации сосредоточено на двух взаимосвязях:
 - между устранением разрывов инфраструктуры и ростом
 - между финансированием и устойчивостью государственного долга

Устранение разрывов инфраструктуры: предположения

- Модель долга-инвестиций-роста (ДИР) (рабочий документ МВФ WP/12/144)
- Осуществляется наблюдение за взаимодействиями государственных инвестиций, роста, финансирования и государственного долга
- Калибровка с имитацией данных медианной страны ЦАРЭС
- В имитационных моделированиях делается предположение о том, что увеличение государственных инвестиций на 1 процент ВВП продолжается 10 лет (2020-2030 годы)

Детерминанты воздействия на рост

Разрыв инфраструктуры

Рост

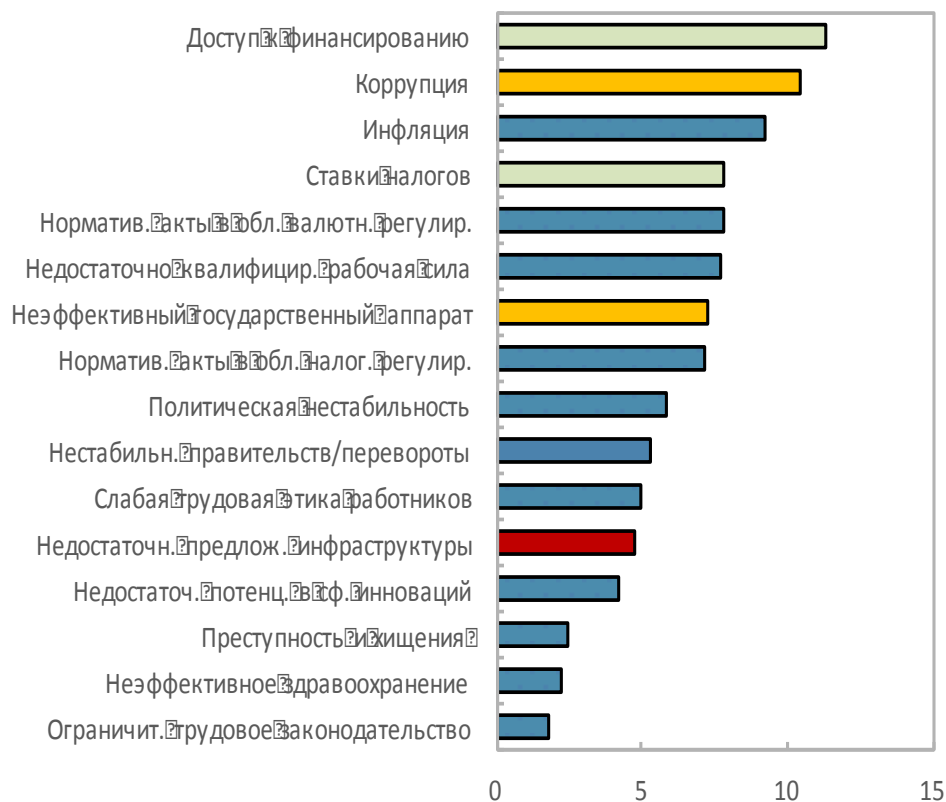
- Качество управления государственными инвестициями (УГИ)
 - Какой объем инфраструктуры создается 1 единицей расходов?
 - Базисный случай: УГИ=0,5
- Прибыль на инвестиции в инфраструктуру (ПИИн)
 - Какова прибыль на дополнительную единицу инфраструктуры?
 - Базисный случай: ПИИн=20 процентов
- Вытеснение прочих инвестиций
 - Какой объем прочих инвестиций вытесняется данным выбором финансирования?
 - Базисный случай: финансирование за счет внутреннего долга



Разрывы инфраструктуры ЦАРЭС в сравнении с разрывами прочих реформ ЦАРЭС

Всемирный экономический форум (ВЭФ): Наиболее проблематичные факторы ведения бизнеса (в 2017-18 гг.); ранжированы 8 из 11 стран ЦАРЭС; ниже показаны средние значения

Ранжирование проблематичных факторов стран ЦАРЭС



- **Общий тезис:** Для того, чтобы извлечь большую выгоду от устранения разрывов инфраструктуры, необходимо устранить разрывы прочих реформ
- **Тезис относительно УГИ:** Широкие возможности для повышения качества государственного управления
- **Тезис относительно ПИИ:** Широкие возможности проведения прочих реформ для увеличения выгоды; роль взаимосвязанности
- **Тезис относительно вытеснения:** Ограниченный доступ к финансированию и уже высокие ставки налогов являются потенциальными ограничениями

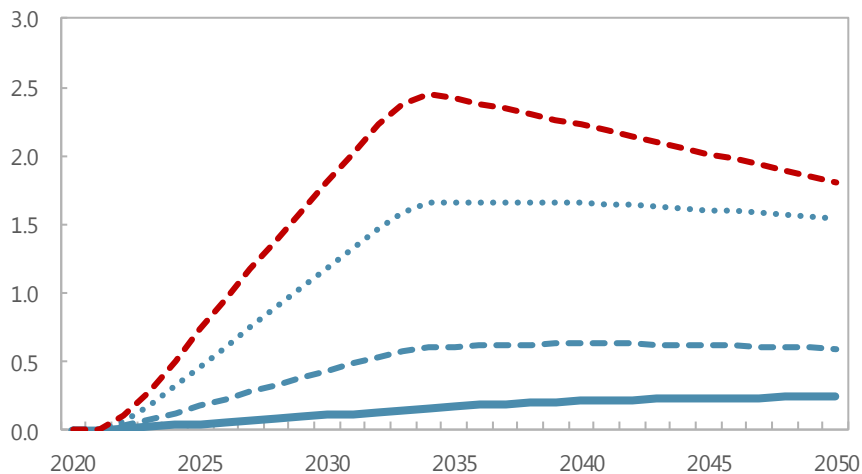
Источник: Доклад о глобальной конкурентоспособности ВЭФ и расчеты персонала МВФ



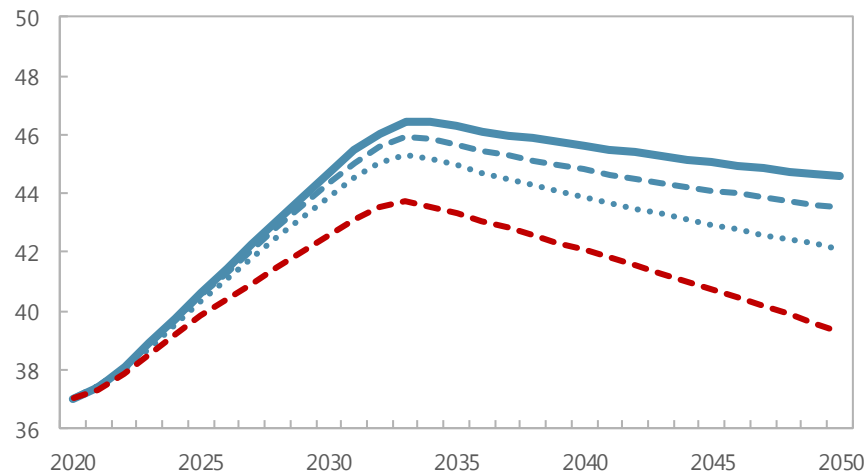
Имитационные моделирования воздействия на рост

— Имитационное моделирование I
 - - - Имитационное моделирование II
 Имитационное моделирование III
 - - - Имитационное моделирование IV

Реальный ВВП на душу населения
(Отклонение в процентах от устойчивого состояния)



Государственный долг
(В процентах ВВП)



	Качество (УГИ)	Прибыль (ПИИн)	Финансирование за счет долга	Финансирование за счет налогов
Имитационное моделирование I —	Низкое (0,50)	Низкая (20%)	Внутренний	Постепенное повышение
Имитационное моделирование II - - -	Высокое (0,75)	Низкая (20%)	Внутренний	Постепенное повышение
Имитационное моделирование III	Высокое (0,75)	Высокая (35%)	Внутренний	Постепенное повышение
Имитационное моделирование IV - - -	Высокое (0,75)	Высокая (35%)	Внешнего рынка	Постепенное повышение

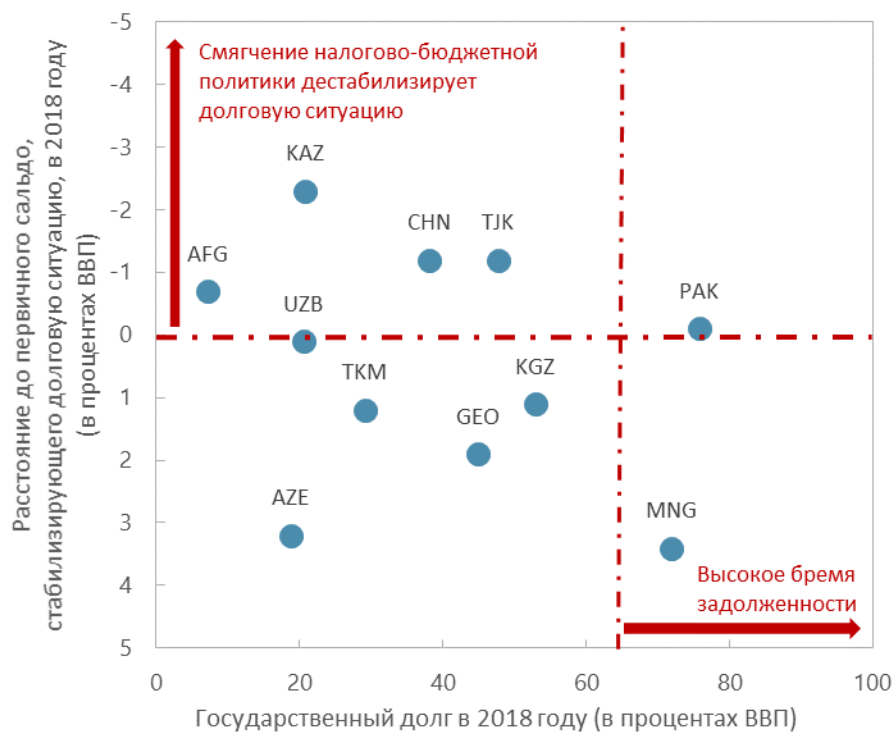
Детерминанты воздействия на государственный долг



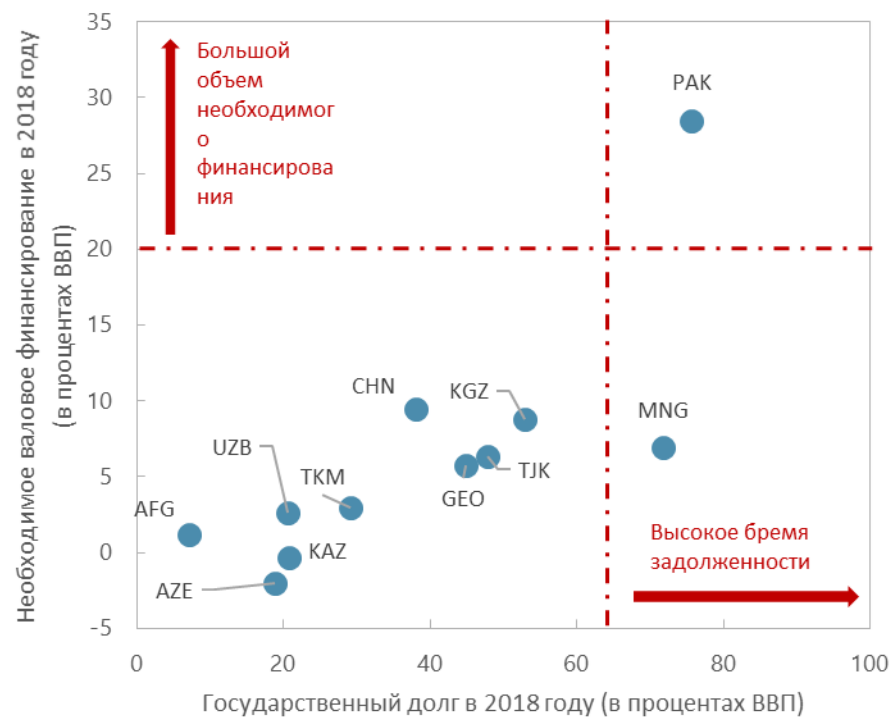
- Имеется ли бюджетное пространство?
 - Базисный: Предположение о наличии бюджетного пространства
 - Если бюджетное пространство отсутствует: налоги или финансирование вне бюджета
- Финансирование за счет долга или налогов
 - Базисный: Налоги повышаются постепенно для стабилизации коэффициента долга
- Внутренний или внешний долг
 - Базисный: Финансирование за счет внутреннего долга

Бюджетное пространство в странах ЦАРЭС

Бюджетное пространство нескольких стран является ограниченным согласно показателям анализа устойчивости государственного долга



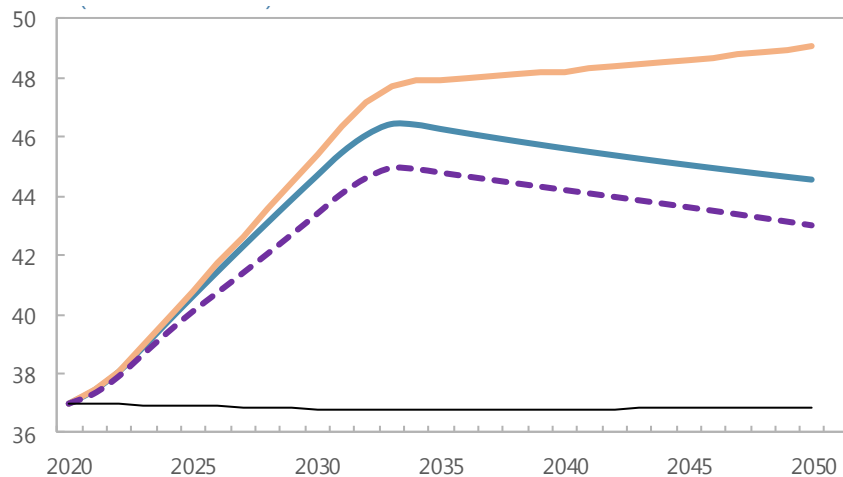
Валовые потребности в финансировании государственного сектора, как правило, значительно ниже порога



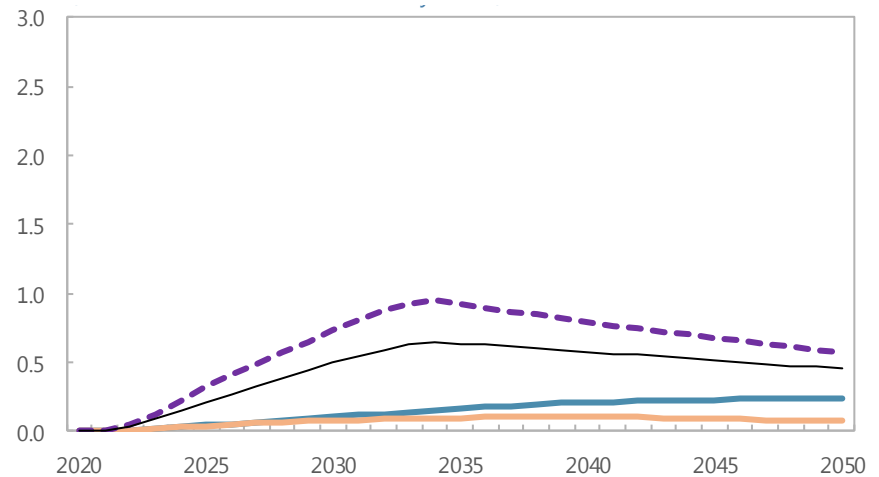
Имитационные моделирования воздействия на государственный долг

— Имитационное моделирование I
 — Имитационное моделирование V
 - - - Имитационное моделирование VI
 — Имитационное моделирование VII

Реальный ВВП на душу населения
(Отклонение в процентах от устойчивого состояния)



Реальный ВВП на душу населения
(Отклонение в процентах от устойчивого состояния)



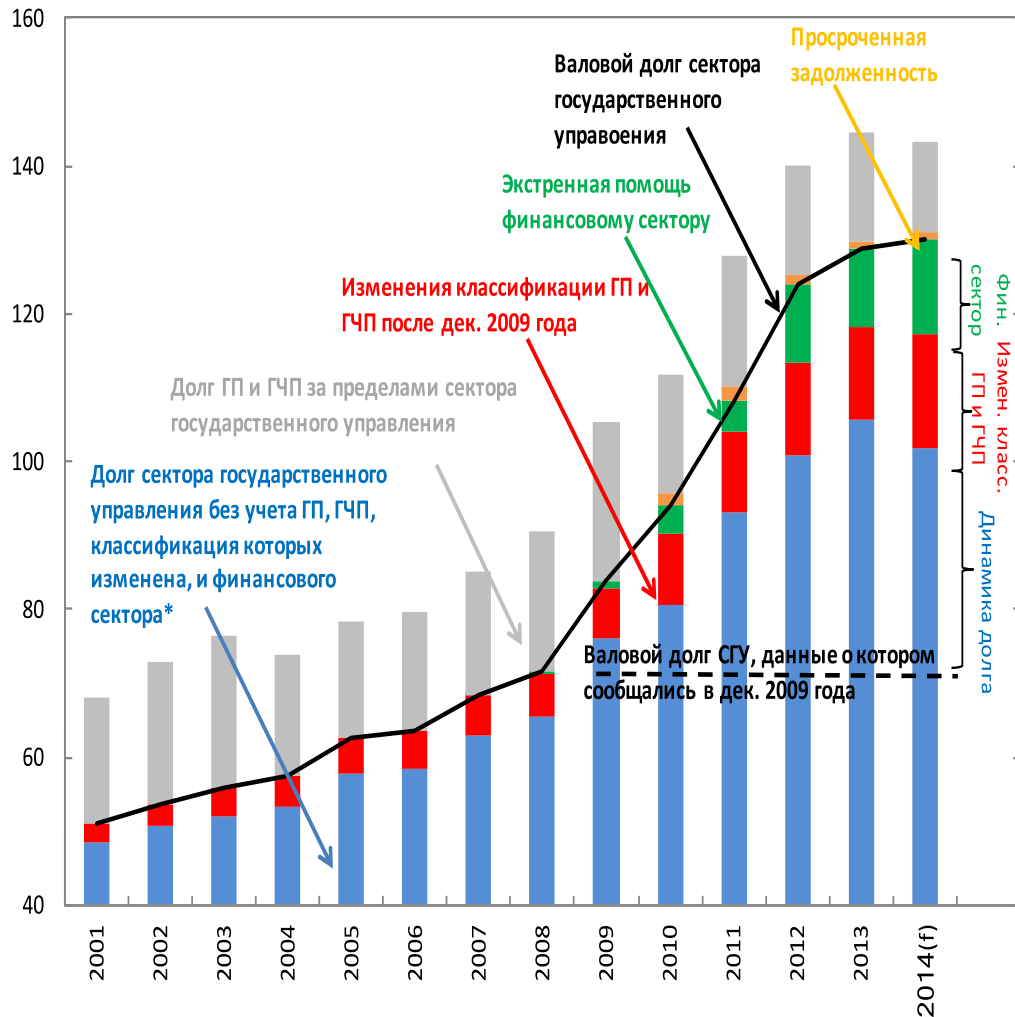
	Качество (УГИ)	Прибыль (ПИИн)	Финансирование за счет долга	Финансирование за счет налогов
Имитационное моделирование I —	Низкое (0,50)	Низкая (20%)	Внутренний	Постепенное повышение
Имитационное моделирование V —	Низкое (0,50)	Низкая (20%)	Внутренний	Отсроченное медленное повышение
Имитационное моделирование VI - - -	Низкое (0,50)	Низкая (20%)	Внешнего рынка	Постепенное повышение
Имитационное моделирование VII —	Низкое (0,50)	Низкая (20%)	—	Финансирование полностью за счет налогов

Финансирование инфраструктуры вне бюджетов: фискальные риски

- Финансирование вне бюджета
 - Государственные предприятия (ГП) за периметром сектора государственного управления
 - Государственно-частные партнерства (ГЧП)
 - Полностью частное финансирование (например, ПИИ в энергетике)
- Фискальные риски
 - ГП: долговые гарантии, экстренная помощь ГП, изменение классификации в качестве единиц сектора государственного управления
 - ГЧП: перенос издержек на будущие периоды; гарантии прибыли; экстренная помощь концессионерам
 - Эффекты цепной реакции бюджетных издержек, если материализуются фискальные риски, связанные с инфраструктурой:
 - бюджетные издержки глубоких экономических спадов
 - бюджетные издержки оказания экстренной финансовой помощи



Предостерегающий урок: бюджетный кризис Португалии



- Крупные инвестиции в инфраструктуру до 2010 года
- Незначительное воздействие на рост
- Ограничения, обусловленные бюджетными правилами ЕС
- Широкое использование ГП/ГЧП
- Государственный долг увеличился с 84 процентов (в 2009 году) до 130 процентов ВВП (в 2014 году):
 - 1/3 вследствие изменения классификации долгов ГП/ГЧП
 - 1/3 вследствие издержек, связанных с экстренной финансовой помощью
 - 1/3 вследствие динамики государственного долга во время кризиса



Вопросы для обсуждения с участием экспертов

Устранение разрывов инфраструктуры ЦАРЭС и рост:

- Какие имеются возможности для улучшения управления государственными инвестициями (УГИ)?
- Какие дополнительные реформы необходимы для увеличения прибыли на государственные инвестиции?
- Вызывает ли беспокойство вытеснение прочих инвестиций?

Устранение разрывов инфраструктуры ЦАРЭС и устойчивость долговой ситуации:

- Какой объем бюджетных возможностей видят страны для финансирования инфраструктуры в пределах бюджета?
- Каково предпочтительное соотношение финансирования за счет внутреннего и внешнего долга и почему?
- Как правительства оценивают фискальные риски и осуществляют их мониторинг, когда инфраструктура финансируется вне бюджета?



Заключительная мысль... и спасибо за внимание!



«Однажды все это будет инфраструктурой».