

**Экономическая и социальная комиссия для Азии и Тихого океана**
Комитет по макроэкономической политике, борьбе с нищетой
и финансированию развития**Четвертая сессия**

Бангкок и онлайн, 1–3 ноября 2023 года

Пункт 2 предварительной повестки дня*

**Оценка влияния инвестиций в цели в области
устойчивого развития на устойчивость
государственного долга: новый подход****Оценка влияния инвестиций в цели в области
устойчивого развития на устойчивость государственного
долга: новый подход****Записка секретариата***Резюме*

В условиях растущего риска возникновения кризиса государственного долга в развивающихся странах Азиатско-Тихоокеанского региона основная политическая задача заключается в том, чтобы ускорить инвестиции в усилия по достижению целей в области устойчивого развития и при этом сохранить приемлемый уровень государственной задолженности в долгосрочной перспективе. В настоящее время, как правило, для оценки приемлемого уровня задолженности используются подходы, ориентированные на краткосрочную перспективу. Таким образом, слишком большой акцент делается на снижении риска долгового кризиса в краткосрочной перспективе, а не на инвестициях в устойчивое развитие.

В настоящем документе секретариат представляет новый, долгосрочный подход к оценке приемлемого уровня государственной задолженности, который дополняет традиционный краткосрочный анализ, принимая во внимание влияние инвестиций в реализацию целей в области устойчивого развития, а также соответствующих стратегий финансирования и государственных стратегий структурного развития на будущую траекторию изменения уровня государственного долга.

Результаты экспериментального исследования по Монголии показали, что, хотя инвестиции в достижение целей в области устойчивого развития приводят к росту государственного долга в краткосрочной перспективе, пакет мер, направленных на повышение экологичности и диверсификацию экономики Монголии, позволяет увеличить бюджетные ресурсы и мобилизовать частный капитал для развития, что способствует сокращению государственного долга, особенно в долгосрочной перспективе.

* ESCAP/CMPF(4)/1.



Результаты проведенного анализа имеют ряд политических последствий для всех стран. Например, правительствам следует стремиться к поиску баланса между достижением целей в области устойчивого развития и поддержанием приемлемого уровня государственной задолженности, а международные финансовые учреждения и кредитные рейтинговые агентства могут сыграть важную роль в оказании помощи странам-должникам в достижении такого баланса. Кроме того, при принятии решений о кредитовании и инвестировании всем кредиторам и потенциальным кредиторам следует проводить анализ приемлемого уровня государственной задолженности как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. Таким образом, смелый бюджетный план по поддержке населения или охране окружающей среды не должен механически вызывать снижение суверенного кредитного рейтинга, даже если он приведет к увеличению бюджетного дефицита в краткосрочной перспективе.

Комитету по макроэкономической политике, борьбе с нищетой и финансированию развития предлагается рассмотреть и обсудить политические вопросы, связанные с новым подходом к оценке приемлемого уровня государственной задолженности в долгосрочной перспективе, изложенным в документе, в контексте увеличения объема инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития. Комитету предлагается также поделиться опытом и инициативами конкретных стран и высказать замечания и рекомендации по этим вопросам, чтобы помочь секретариату в его предстоящей аналитической работе и работе по оказанию технической помощи.

I. Введение

1. В Азиатско-Тихоокеанском регионе растет уровень риска возникновения кризиса государственного и суверенного долга. Даже до пандемии коронавирусного заболевания (COVID-19) средний размер государственного долга как доли валового внутреннего продукта (ВВП) в развивающихся странах Азиатско-Тихоокеанского региона уже находился на 11-летнем максимуме, составив в 2019 году 40,6 процента¹. В результате пандемии, которая потребовала масштабных мер бюджетного стимулирования и привела к снижению государственных доходов, средний уровень государственного долга в регионе в 2021 году увеличился до 49,5 процентов ВВП, причем в двух третях стран региона он достиг самого высокого уровня с 2008 года. В настоящее время 19 стран Азиатско-Тихоокеанского региона имеют высокий риск возникновения долгового кризиса², что ограничивает их возможности по инвестированию в усилия по достижению целей в области устойчивого развития.

2. В результате продолжающегося роста уровня государственного долга после пандемии, повышения расходов на финансирование и неопределенного экономического прогноза риск кризиса государственного долга вероятно сохранится и в ближайшие годы. Возобновление экономической деятельности после пандемии и война на Украине, приведшая к перебоям в торговле и транспорте, а также международные торговые санкции, вызвали рост инфляции в мире. Повышение процентных ставок в связи с высоким уровнем инфляции оказывает дополнительное давление на стоимость обслуживания государственного долга. Кроме того, сохраняющаяся геополитическая

¹ *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2023: Rethinking Public Debt for the Sustainable Development Goals* (United Nations publication, 2023), p. 43.

² Ibid.

неопределенность, усиление геоэкономической фрагментации и риск замедления экономического роста, особенно в развитых странах, усиливают экономическую неопределенность в Азиатско-Тихоокеанском регионе, что оказывает непосредственное влияние на бюджетную ситуацию в странах региона.

3. В то же время развивающиеся страны Азиатско-Тихоокеанского региона нуждаются в значительном финансировании для ускорения прогресса в достижении целей в области устойчивого развития. На сегодняшний день регион добился ограниченного прогресса в достижении целей в области устойчивого развития³, что отчасти объясняется потребностями в финансировании. По оценкам, сделанным до пандемии, Азиатско-Тихоокеанский регион должен дополнительно тратить 1,5 трлн долл. США, или в среднем около 5 процентов ВВП в 2018 году в год, для достижения целей в области устойчивого развития к 2030 году⁴. Потребность в таких расходах в наименее развитых странах региона, по оценкам, гораздо выше – почти 20 процентов ВВП. Согласно оценкам, сделанным после пандемии, дефицит финансирования, связанный с достижением целей в области устойчивого развития, увеличился во всем мире с 2,5 до 4,2 трлн долл. США в связи с большими бюджетными расходами на снижение негативных социально-экономических последствий пандемии и сокращением объемов внешнего частного финансирования⁵.

4. Ключевой политической задачей является определение того, как развивающиеся страны могут увеличить размер инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития, сохранив при этом приемлемый уровень задолженности в долгосрочной перспективе. Правительства могут рассмотреть широкий спектр вариантов политики, направленной на увеличение государственных доходов, повышение эффективности и результативности государственных расходов и совершенствование управления государственным долгом. Международное сообщество также может оказать поддержку, сделав существующие многосторонние инициативы по облегчению бремени задолженности более доступными и эффективными, а также способствуя развитию общих многосторонних рамок и механизмов урегулирования задолженности для оптимизации процессов переговоров по вопросам задолженности.

5. В дополнение к этим политическим действиям стран-должников и международного сообщества одним из важнейших путей продвижения вперед является переосмысление самой концепции приемлемого уровня задолженности и способов его оценки. Это важно, поскольку в настоящее время в рамках применяемых подходов зачастую уделяется чрезмерное внимание снижению бюджетных рисков в краткосрочной перспективе, что не согласуется с долгосрочными целями развития стран, направленными на обеспечение инклюзивного, жизнестойкого и устойчивого развития.

³ *Asia and the Pacific SDG Progress Report 2023: Championing Sustainability Despite Adversities* (United Nations publication, 2023).

⁴ *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2019: Ambitions beyond Growth* (United Nations publication, 2019).

⁵ Organisation for Economic Co-operation and Development and United Nations Development Programme, “Closing the SDG financing gap in the COVID-19 era: scoping note for the G20 Development Working Group”, October 2021. См. www.oecd.org/dev/OECD-UNDP-Scoping-Note-Closing-SDG-Financing-Gap-COVID-19-era.pdf.

6. В настоящем документе представлен новый, долгосрочный подход к оценке приемлемого уровня задолженности, учитывающий влияние инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития на будущие траектории изменения уровня государственного долга. В документе также содержится информация о: а) необходимости переосмысления оценок приемлемого уровня задолженности для достижения целей в области устойчивого развития; б) концептуальных основах долгосрочно ориентированного анализа долговой устойчивости, предложенных секретариатом; и с) том, как новый подход может быть применен на примере Монголии, как страны, участвующей в экспериментальном исследовании. Кроме того, в документе рассматриваются более широкие политические последствия, вытекающие из проведенного анализа, и вопросы для рассмотрения Комитетом по макроэкономической политике, борьбе с нищетой и финансированию развития.

II. Переосмысление оценок приемлемого уровня задолженности для достижения целей в области устойчивого развития

7. Оценки риска возникновения кризиса государственного долга, обычно проводимые международными финансовыми учреждениями и рейтинговыми агентствами, служат различным целям для разных заинтересованных сторон. Для стран-должников такой анализ позволяет определить срочность, размер и темпы принятия налогово-бюджетных корректирующих мер, которые могут потребоваться для поддержания приемлемого уровня государственного долга. Для официальных кредиторов и международных финансовых учреждений такая оценка позволяет определить, какие страны-должники смогут воспользоваться преимуществами поддержки ликвидности и облегчения долгового бремени, чтобы избежать дефолта. Для частных кредиторов и финансовых рынков в целом результаты анализа устойчивости государственного долга служат дополнением к другим критериям, используемым при принятии инвестиционных решений, в том числе по государственным ценным бумагам. На фоне роста уровня государственного долга в странах Азиатско-Тихоокеанского региона все большее внимание уделяется результатам анализов устойчивости государственного долга.

8. Хотя традиционный анализ долговой устойчивости в целом способствует обеспечению бюджетной стабильности в развивающихся странах, политикам и международному сообществу следует переосмыслить методы оценки государственного долга, учитывая настоятельную необходимость увеличения инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития. В Азиатско-Тихоокеанском регионе ограниченный прогресс в достижении целей в области устойчивого развития в сочетании с большими потребностями в инвестициях означает, что правительствам следует мобилизовать больше бюджетных ресурсов для реализации Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. Текущие подходы к анализу приемлемого уровня задолженности в значительной степени сосредоточены на поддержании долга на устойчивом уровне в краткосрочной перспективе. Существует опасность, что слишком большое внимание будет уделено снижению риска возникновения долговых проблем в краткосрочной перспективе, что подорвет способность правительств увеличивать инвестиции в устойчивое развитие.

9. Существующие подходы международных финансовых учреждений к анализу приемлемого уровня государственного долга претерпели ряд корректировок⁶. Например, в рамочных принципах Международного валютного фонда (МВФ) и Всемирного банка учитывается широкий набор характеристик конкретной страны, которые позволяют оценить способность правительств выполнять свои долговые обязательства и позволяют в большей степени использовать суждения персонала при оценке бюджетных рисков.

10. Тем не менее, существует ряд областей, в которых оценка приемлемого уровня государственного долга может быть усовершенствована. Например, при проведении анализа следует обращать более пристальное внимание на факторы, определяющие изменение уровня долга, состав и качество государственных расходов⁷. В исследованиях также подчеркивается важность учета в анализе приемлемого уровня задолженности потребностей в расходах и климатических проблем, связанных с достижением целей в области устойчивого развития⁸. Совсем недавно Генеральный секретарь представил инициативу по стимулированию достижения целей в области устойчивого развития, в которой он отметил, что для более точной оценки долговых рисков необходимо более глубокое понимание приемлемого уровня задолженности в долгосрочной перспективе. Пересмотр оценок приемлемого уровня задолженности позволит лучше отразить как потребности стран, связанные с достижением целей в области устойчивого развития, так и долгосрочные выгоды от продуктивных инвестиций в обеспечение устойчивости и жизнестойкости.

III. Расширенный подход к оценке приемлемого уровня государственного долга

11. Секретариат предложил долгосрочный, комплексный подход к оценке приемлемого уровня задолженности в рамках анализа, содержащегося в издании 2023 года его флагманской публикации «Обзор экономического и социального положения в Азиатско-Тихоокеанском регионе». Этот подход, ориентированный на долгосрочную перспективу, дополняет традиционный краткосрочный анализ долговой устойчивости, используемый международными финансовыми учреждениями и рейтинговыми агентствами.

12. Предложенный секретариатом расширенный анализ долговой устойчивости включает четыре основных компонента (см. диаграмму I), которые отражают вопросы, обычно рассматриваемые большинством развивающихся стран при оценке их бюджетной и долговой ситуации в рамках реализации Повестки дня на период до 2030 года. Эти компоненты представлены ниже:

⁶ IMF, *Review of the Debt Sustainability Framework for Low-income Countries: Proposed Reforms*, IMF Policy Paper (Washington, D.C., 2017); and IMF, *Review of the Debt Sustainability Framework for Market Access Countries*, IMF Policy Paper, No. 2021/003 (Washington, D.C., 2021).

⁷ Brian Pinto, “The distressing debt sustainability framework of the IMF and World Bank”, The Brookings Institution, 3 July 2018.

⁸ World Bank, *World Development Report 2022: Finance for an Equitable Recovery* (Washington, D.C., 2022); and Ulrich Volz and others, *Debt Relief for a Green and Inclusive Recovery: A Proposal* (Berlin, Heinrich Böll Foundation; London, Centre for Sustainable Finance, School of Oriental and African Studies, University of London; Boston, Massachusetts, Global Development Policy Center, Boston University, 2020). См. <https://drgr.org/files/2021/01/DRGR-report.pdf>.

а) дополнительные расходы, необходимые для достижения целей в области устойчивого развития к 2030 году. Сюда входят необходимые государственные и частные расходы, охватывающие как текущие расходы, так и долгосрочные капитальные вложения. При применении расширенного подхода необходимо также учитывать любые сопутствующие долгосрочные экономические, социальные и экологические выгоды от увеличения инвестиций в реализацию целей в области устойчивого развития (например, повышение производительности труда и энергоэффективности), которые, вероятно, окажут влияние на будущую траекторию изменения уровня государственной задолженности;

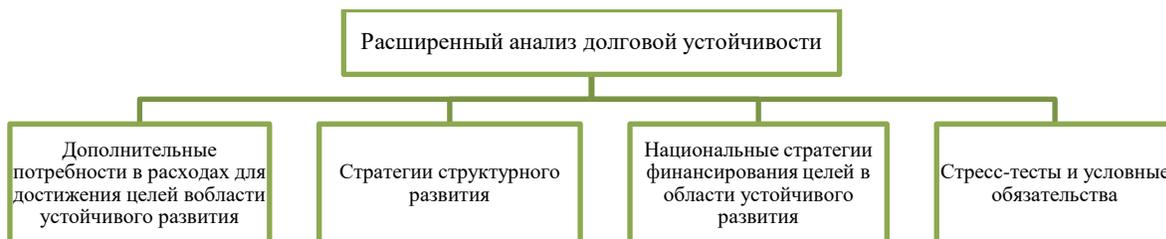
б) государственные стратегии структурного развития, выходящие за рамки финансовых инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития, как это часто предусматривается в документах долгосрочного планирования национального развития. В качестве примера можно привести нормативные и институциональные реформы, направленные на повышение производственного потенциала и расширение экономической базы;

в) национальные стратегии финансирования целей в области устойчивого развития, которые в основном включают в себя государственные стратегии мобилизации ресурсов и инициативы по привлечению большего количества частного капитала в сферу развития;

г) стресс-тесты и реализация условных бюджетных обязательств, которые могут отражать внезапные изменения экономических условий, приводящие к повышению процентных ставок, ослаблению валютных курсов и росту мировых цен на сырьевые товары по сравнению с теми, которые предполагались в рамках базового сценария. Примерами условных бюджетных обязательств являются бюджетные расходы, возникающие в результате ущерба и потерь в случае стихийных бедствий, а также спасение государством коммерческих банков, убыточных государственных предприятий или крупных инвестиционных проектов в рамках государственно-частных партнерств.

Диаграмма I

Четыре основных компонента расширенного анализа долговой устойчивости



13. На основе этих компонентов в расширенном анализе долговой устойчивости учитываются климатические риски и действия по трем направлениям. Первое направление – это государственные и частные инвестиции в адаптацию к изменению климата и смягчение его последствий, определяемые на основе оценки потребностей в расходах на достижение целей в области устойчивого развития. Второе направление включает в себя затраты, связанные с оказанием финансовой помощи пострадавшим домохозяйствам и предприятиям и восстановлением общественной инфраструктуры после катастроф, вызванных изменением климата. Третье направление – это реализация условных бюджетных обязательств, таких как стоимость

незадействованных активов в традиционных горнодобывающих и энергетических отраслях, по мере достижения странами целей по снижению выбросов до нуля, что может потребовать государственной финансовой поддержки коммерческих банков и государственных предприятий.

IV. Применение расширенного подхода на примере Монголии

14. Монголия была выбрана в качестве страны для экспериментального проведения расширенного анализа долговой устойчивости по разным причинам. С операционной точки зрения Монголия является одной из немногих стран Азиатско-Тихоокеанского региона, для которой доступны как подробные оценки потребностей в расходах на достижение целей в области устойчивого развития, так и информация о национальных стратегиях финансирования. С политической точки зрения, поскольку в настоящее время Монголия оценивается как страна с высоким риском возникновения долгового кризиса в краткосрочной перспективе, целесообразно изучить вопрос о том, снизится ли соотношение государственного долга к ВВП в долгосрочной перспективе после надлежащего рассмотрения потенциальных социально-экономических и экологических выгод от расходов на достижение целей в области устойчивого развития и широкого спектра вариантов финансирования. Количественный анализ здесь основан на макроэкономической модели Экономической и социальной комиссии для Азии и Тихого океана⁹.

A. Политические сценарии

15. Достижение целей в области устойчивого развития к 2030 году потребует от Монголии значительных дополнительных расходов, которые, по оценкам, составят в среднем около 17 процентов ВВП в год в период 2021–2030 годов. По оценкам, в 2021 году расходы составили 27 процентов ВВП, к 2024 году они сократятся до 24 процентов ВВП, а с 2026 года стабилизируются на уровне около 13 процентов ВВП. Значительная часть общих расходов, связанных с целями в области устойчивого развития в Монголии, направлена на расширение транспортных сетей и охрану окружающей среды.

16. В этом контексте общая цель развития заключается в преобразовании Монголии в страну с более экологичной и диверсифицированной экономикой. Что касается «зеленой» экономики, то политические сценарии направлены на отмену субсидий, связанных с энергетикой; введение налога на выбросы углекислого газа; расходование средств, сэкономленных на субсидиях, и дополнительных поступлений от углеродного налога на программы социальной защиты; предоставление субсидий скотоводам в целях стимулирования снижения поголовья скота на гектар, а также обеспечение семенами и удобрениями для повышения плодородия почв. В области диверсификации экономики политические сценарии направлены на создание более конкурентной и предсказуемой бизнес-среды, принятие мер по упрощению процедур трансграничной торговли и перевозок, формализацию неформальной предпринимательской деятельности и участие в большем количестве соглашений о свободной торговле.

⁹ *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2021: Towards Post-COVID-19 Resilient Economies* (United Nations publication, 2021).

17. Для реализации этих амбиций стратегии финансирования целей в области устойчивого развития Монголии направлены на расширение бюджетного пространства и мобилизацию частного капитала. Для расширения бюджетного пространства политические сценарии направлены на повышение качества налогового администрирования в целях сокращения уклонения от уплаты налогов; рационализацию щедрых государственных субсидий системе пенсионного страхования; повышение эффективности государственных расходов в социальной и инфраструктурной сферах; и участие в сделках по «обмену долга на климат» с отдельными официальными двусторонними кредиторами. Сценарии политики по привлечению частного финансирования в развитие направлены на создание более благоприятных условий для развития государственно-частных партнерств и увеличение доли банковских кредитов на «зеленые» проекты.

18. Стресс-тест отражает подверженность Монголии различным экономическим потрясениям и рискам по условным обязательствам. При значительных объемах экспорта угля Монголия будет испытывать трудности в связи с глобальным переходом к более экологичному развитию и снижением мировых цен на уголь. Что касается условных обязательств, связанных со стихийными бедствиями, то здесь, скорее всего, ведущую роль в поддержке экономики будет играть государство, поскольку уровень проникновения частного страхования имущества остается очень низким. В анализе также учитывается финансовая поддержка государственного Банка развития Монголии.

19. Данный набор политических сценариев является иллюстративным и аналогичен политическим инициативам, которые могут быть рассмотрены для других стран после внесения соответствующих корректировок. Например, в сценариях для наименее развитых стран можно изучить бюджетные последствия более крупных объемов получаемой официальной помощи в целях развития, включая помощь, предназначенную для климатических целей; и различные льготные условия предоставления такой помощи, например, соотношение грантов и кредитов и ставки кредитования. В более широком смысле в сценариях можно сравнить бюджетные последствия различных вариантов финансирования дефицита, например, повышения налоговых ставок или выпуска государственных облигаций.

В. Результаты моделирования

20. Ниже представлены результаты моделирования, основанные на указанных сценариях политики. Первый сценарий содержит расходы только на достижение целей в области устойчивого развития. Во втором сценарии расходы на достижение целей в области устойчивого развития сочетаются с политикой структурного развития, направленной на развитие «зеленой» и диверсифицированной экономики. В третьем сценарии сочетаются расходы на достижение целей в области устойчивого развития и политика структурного развития со стратегиями финансирования целей в области устойчивого развития. В рамках третьего (комбинированного) сценария также рассматривается влияние отдельных стресс-тестов на уровень государственного долга.

21. Инвестиции в достижение целей в области устойчивого развития принесут Монголии значительные социально-экономические и экологические выгоды. По сравнению с базовым сценарием годовой объем производства по первому сценарию (расходы только на достижение целей в области устойчивого развития) в период 2021–2040 годов должен увеличиться на 4–13 процентов. Этому росту будет способствовать увеличение государственного потребления, государственных и частных инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития, а также положительный эффект от этих инвестиций на потребление домашних хозяйств. В социальной сфере сократятся масштабы нищеты и неравенства доходов, поскольку повысится уровень занятости и располагаемых доходов населения на фоне роста социальных расходов и производительности труда. В сфере охраны окружающей среды ожидаемый резкий рост экономической активности изначально приведет к увеличению выбросов углерода, но в долгосрочной перспективе уровень выбросов будет почти на 6 процентов ниже базового уровня благодаря повышению энергоэффективности и сокращению потерь биоразнообразия. За счет снижения выбросов углекислого газа несколько улучшится качество воздуха и повысится производительность труда.

22. Однако, ожидается, что инвестиции в достижение целей в области устойчивого развития приведут к значительному росту государственной задолженности Монголии. С учетом значительных дополнительных расходов, необходимых для достижения целей в области устойчивого развития, соотношение государственного долга к ВВП резко возрастет и составит около 146 процентов к 2030 году (по сравнению с 54 процентами согласно базовому сценарию), а затем снизится до 116 процентов к 2040 году. Если бы анализ проводился с использованием традиционного подхода к обеспечению приемлемого уровня задолженности, то первый сценарий, скорее всего, был бы признан неустойчивым. Помимо более высокого уровня государственных расходов, повышение уровня государственного долга характеризуется также ростом стоимости государственных заимствований, поскольку суверенная премия за риск будет расти по мере увеличения уровня долга, что приведет к существенному увеличению государственных расходов на выплату процентов.

23. В рамках второго сценария, согласно которому расходы на достижение целей в области устойчивого развития сочетаются с политикой структурного развития, направленной на развитие «зеленой» и диверсифицированной экономики, будет получена дополнительная социально-экономическая и экологическая выгода. Однако уровень государственного долга останется высоким. Согласно второму сценарию к 2040 году уровень производства будет примерно на 20 процентов выше, чем в рамках базового сценария. Это позволит сократить показатель нищеты (на основе порогового уровня в 5,50 долл. США в день) с почти 29 процентов в 2020 году до примерно 8 процентов к 2030 году. Сокращение масштабов нищеты и оказание адресной политической поддержки животноводческой отрасли также будет способствовать уменьшению неравенства доходов. К 2030 году выбросы углекислого газа снизятся примерно на 20 процентов по сравнению с базовым сценарием. С точки зрения фискальной политики, меры, принимаемые в рамках второго сценария, позволят сократить государственные расходы на здравоохранение, хотя налоговые поступления от международной торговли уменьшатся. В результате соотношение государственного долга к ВВП к 2040 году достигнет 112 процентов, что лишь на 4 процентных пункта ниже показателя по первому сценарию. Это говорит о том, что, хотя проведение

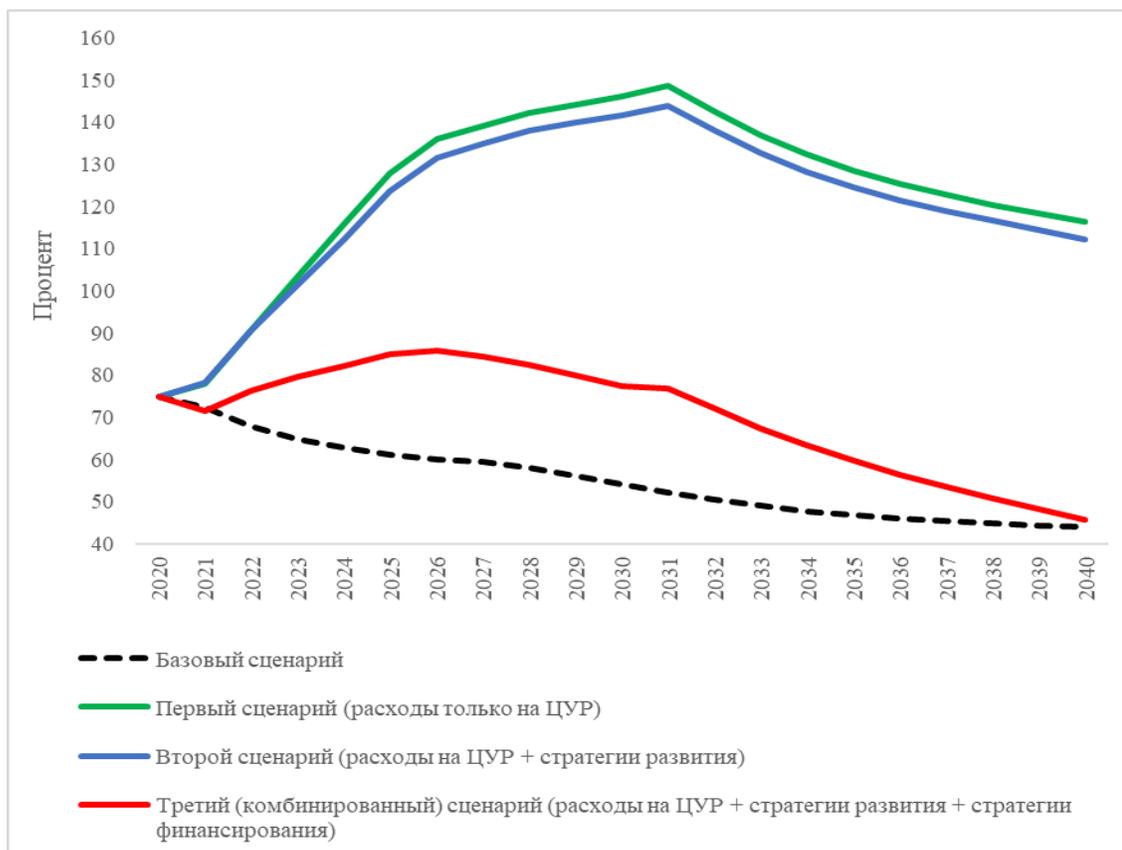
политики структурного развития в определенной степени позволит снизить государственную задолженность, для сокращения государственного долга Монголии также необходима хорошо продуманная стратегия финансирования целей в области устойчивого развития.

24. Политические меры по поддержке бюджетных ресурсов могут снизить уровень государственного долга, особенно в долгосрочной перспективе. В рамках третьего сценария, сочетающего инвестиции в достижение целей в области устойчивого развития, политику структурного развития и меры по расширению бюджетного пространства, соотношение бюджетного дефицита к ВВП к 2030 году составит около 8 процентов против примерно 15 процентов по второму сценарию. При сокращении инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития в период с 2030 по 2040 год показатель бюджетного дефицита еще более снизится и к 2040 году составит менее 3 процентов. В результате соотношение государственного долга к ВВП снизится до 60 процентов к 2040 году за счет роста налоговых поступлений, экономии бюджетных средств и снижения стоимости финансирования на фоне уменьшения бюджетных рисков.

25. Переориентация частного финансирования на проекты в области развития позволит еще больше снизить нагрузку на бюджет. Если предпринимательский сектор увеличит свой вклад в расходы страны на достижение целей в области устойчивого развития в социальной сфере, инфраструктуре и экологии, то соотношение бюджетного дефицита к ВВП Монголии в период 2021–2040 годов будет в среднем на 4 процентных пункта ниже уровня, ожидаемого по второму сценарию. Это объясняется не только снижением государственных расходов, но и более значительным ростом объемов производства, поскольку предполагается, что частные инвестиции оказывают большее положительное влияние, чем государственные, на повышение производительности труда и энергоэффективности в масштабах всей экономики.

26. В долгосрочной перспективе сочетание политики государственного и частного финансирования позволит сократить государственный долг до того же уровня, что и в базовом сценарии, но с большей выгодой для населения и окружающей среды. Согласно третьему (комбинированному) сценарию, соотношение государственного долга к ВВП к 2040 году снизится примерно до 46 процентов (см. диаграмму II), что значительно ниже 112 процентов, ожидаемых по второму сценарию. Действительно, соотношение государственного долга к ВВП по третьему сценарию сопоставимо с показателем по базовому сценарию, который главным образом основан на оценках МВФ и предположении, что Монголия следует рекомендациям МВФ, в том числе в отношении проведения фискальной консолидации в краткосрочной перспективе.

Диаграмма II
Оценка соотношения государственного долга к ВВП Монголии при различных сценариях политики



27. Хотя уровни государственного долга по третьему (комбинированному) и второму сценариям через 20 лет в конечном итоге сближаются, траектории их изменения будут различными. Согласно базовому сценарию, уровень государственного долга в период 2022–2040 годов будет неуклонно снижаться на фоне фискальной консолидации. Напротив, по третьему (комбинированному) сценарию он будет расти в течение нескольких лет за счет инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития; однако впоследствии уровень задолженности будет снижаться по мере получения социально-экономических и экологических выгод. По сравнению с базовым сценарием годовой объем производства по третьему (комбинированному) сценарию может быть выше на 24 процента в каждом конкретном году, а выбросы углерода и загрязнение атмосферы – ниже на 18 и 12 процентов соответственно. Показатель нищеты в соответствии с комбинированным сценарием также снизится почти на 3 процентных пункта, что весьма существенно, учитывая, что к 2030 году показатель нищеты, по оценкам, составит около 11 процентов.

28. Учитывая, что Монголия зависит от добычи полезных ископаемых, ее экономика и устойчивость государственного долга пострадают от глобального перехода к экологически чистой энергетике. Если мировой спрос на уголь и цены на него упадут на 30 и 10 процентов соответственно, то соотношение государственного долга к ВВП в 2030 году достигнет 89 процентов по сравнению с 78 процентами по третьему (комбинированному) сценарию.

Более того, внезапное и значительное обесценивание национальной валюты и реализация крупных условных бюджетных обязательств также могут привести к значительному увеличению уровня государственного долга.

V. Актуальность политики для других стран

29. Экспериментальный анализ для Монголии содержит три обоснованных политических вывода, которые актуальны для всех стран. Во-первых, правительствам следует стремиться к балансу между достижением целей в области устойчивого развития и устойчивостью государственного долга. Стратегии мобилизации ресурсов должны быть разработаны таким образом, чтобы также обеспечивать получение социальных и/или экологических выгод. Например, вместо повышения налогов на потребление, которые непропорционально сильно влияют на более бедные домохозяйства, правительства могут сделать налогообложение доходов населения более прогрессивным.

30. Аналогичным образом, стремясь соблюдать установленные законом фискальные правила, следует учитывать более широкое экономическое положение и контекст, связанный с развитием. Например, строгие фискальные правила, ограничивающие размер бюджетного дефицита, позволяют контролировать уровень государственной задолженности, при этом они могут потребовать резкого повышения ставок корпоративного и личного подоходного налога, что может значительно увеличить уровень нищеты. Действительно, хотя преобладающий уровень государственного долга может удовлетворять фискальным правилам или оставаться ниже общего порога, предлагаемого международными финансовыми учреждениями, если он сопряжен со значительными человеческими или экологическими издержками, его нельзя считать устойчивым.

31. Следует также учитывать тот факт, что международные финансовые учреждения и рейтинговые агентства могут играть важную роль при оказании помощи странам-должникам в деле достижения такого баланса. Международным финансовым учреждениям и рейтинговым агентствам как организациям, проводящим оценку устойчивости государственного долга в краткосрочной и среднесрочной перспективе, следует избегать наказания правительств за смелые бюджетные планы, направленные на поддержку населения и окружающей среды. Например, если правительство объявляет об амбициозных планах по реализации национальных климатических задач или введению всеобщего охвата услугами здравоохранения, это не должно автоматически приводить к снижению суверенного кредитного рейтинга, даже если в ближайшей перспективе этот план приведет к увеличению бюджетного дефицита. Вместо этого оценка должна выходить за рамки способности правительства обеспечить погашение долга в ближайшей перспективе и учитывать, поможет ли такой бюджетный план увеличить потенциальный объем производства экономики и сократить государственный долг в будущем. Аналогичным образом, рейтинговым агентствам следовало бы рассматривать усилия правительств по уменьшению бремени задолженности как способ облегчения долгового бремени и улучшения фискального прогноза, а не как признак предстоящего дефолта, который может привести к снижению рейтинга.

32. Кроме того, при принятии решений о кредитовании и инвестировании всем кредиторам и потенциальным кредиторам следует проводить анализ приемлемого уровня государственной задолженности как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе. Если риск возникновения долгового кризиса оценивается исключительно на основе оценки долга, которая: а) охватывает только краткосрочную перспективу и б) не учитывает в должной мере имеющиеся варианты финансирования целей в области устойчивого развития, а также социально-экономические и экологические выгоды от инвестиций в достижение таких целей, уровень риска может быть завышен. Это вредно для стран-должников, поскольку они будут неоправданно подвержены росту затрат по займам и сокращению доступа к международным финансовым рынкам. По мере того как перспективы рефинансирования долга становятся дорогими и ограниченными, растут опасения, связанные с возможным дефолтом, что, в свою очередь, увеличивает риск фактического дефолта. Хотя необходимость рассматривать приемлемый уровень задолженности в долгосрочной перспективе должна распространяться на всех кредиторов, официальные кредиторы и частные институциональные инвесторы могли бы подать соответствующий пример.

VI. Вопросы для рассмотрения Комитетом

33. В настоящем документе секретариат представил новый, долгосрочный подход к оценке приемлемого уровня задолженности, который должным образом учитывает инвестиционные потребности и стратегии финансирования целей в области устойчивого развития, а также политику структурного развития. Данный подход дополняет традиционный анализ приемлемого уровня задолженности, ориентированный на краткосрочную перспективу. Иллюстрируя различные траектории изменения уровня государственного долга при различных сценариях политики и с учетом неблагоприятных потрясений, анализ призван помочь политикам сделать обоснованный выбор в пользу баланса между поддержанием приемлемого уровня государственного долга и достижением более инклюзивного, устойчивого и стабильного развития в долгосрочной перспективе.

34. Комитету предлагается рассмотреть и обсудить политические вопросы, связанные с новым подходом к оценке приемлемого уровня государственной задолженности в долгосрочной перспективе, изложенным в документе, в контексте увеличения объема инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития. Комитету предлагается также поделиться опытом и инициативами конкретных стран и высказать замечания и рекомендации по этим вопросам, чтобы помочь секретариату в его предстоящей аналитической работе и работе по оказанию технической помощи.