



Возвращение Кейнса:
новые импульсы роста
глобальной экономики

Ярослав Лисоволик, Кристина Иванова

Об авторах

Лисоволик Ярослав Дмитриевич

Доктор экономических наук, программный директор
Международного дискуссионного клуба «Валдай»,
член Бреттон-Вудского комитета

Иванова Кристина Сергеевна

Кандидат экономических наук, аналитик Департамента
стратегических проектов ПАО «НК «Роснефть»

Данный текст и другие материалы
можно найти на нашем сайте:
<http://ru.valdaiclub.com/a/valdai-papers/>

Данный текст отражает личное мнение автора или группы
авторов, которое может не совпадать с позицией Клуба,
если явно не указано иное.

© Фонд развития и поддержки Международного
дискуссионного клуба «Валдай», 2020

Российская Федерация, 115184, Москва,
улица Большая Татарская, дом 42

В 2019 г. на ежегодных совещаниях Международного валютного фонда (МВФ) и Всемирного банка в Вашингтоне проявилась растущая озабоченность по поводу всё более явных признаков замедления роста мировой экономики. МВФ пришёл к выводу о «синхронизированном замедлении» во всём мире, пересмотрев прогноз роста мировой экономики в сторону понижения и оценив его в 2019 г. на самом низком уровне со времени финансового кризиса 2008–2009 гг. На семинарах и конференциях в ходе ежегодных совещаний звучали различные предложения о возможных путях противодействия дальнейшему экономическому спаду в мире. В качестве предпочтительного пути ускорения экономического роста в основном предлагалось проведение структурных реформ. Однако краткосрочные потребности глобальной экономики неизменно сводились к необходимости денежного и/или бюджетно-налогового стимулирования для поддержания роста.

В ситуации, когда всё интенсивнее проявляются признаки замедления темпов роста мировой экономики, а на мировых рынках усиливаются опасения в связи с ожидаемой рецессией, международное сообщество с высокой вероятностью будет больше внимания уделять эффективному антикризисному реагированию. Ещё в 2008–2009 гг. одним из ключевых факторов преодоления кризиса были скоординированные меры крупнейших экономик, которые заключались в проведении политики налогово-бюджетного стимулирования, координируемой МВФ. Нынешняя ситуация отличается более сложными условиями для эффективной межстрановой координации. Тем не менее, ухудшающееся состояние мировой экономики диктует необходимость поиска возможностей для принятия глобальных антикризисных мер.

Сейчас центральные банки крупнейших экономик по мере необходимости предпринимают скоординированные действия по смягчению кредитно-денежной политики в связи с замедлением темпов мирового экономического развития. Однако обстоятельства диктуют необходимость создания официального механизма, обеспечивающего не только смягчение кредитно-денежной политики, но также и скоординированное налогово-бюджетное стимулирование. Последнее, в сущности, уже практиковалось МВФ в 2008 г., когда Фонд координировал международные усилия в борьбе против глобального финансового кризиса. Можно привести доводы и в пользу более формального механизма налогово-бюджетного стимулирования кейнсианского типа, имеющего отношение не только к глобальным институтам, подобным МВФ, но привлекающего также региональное стимулирование через региональную сеть интеграционных схем и договорённостей. Это предоставит в распоряжение глобальной экономики более широкий набор инструментов и откроет возможности более полного использования потенциала глобальной сети финансовой безопасности (Global Financial Safety Net).

Кейнсианская парадигма в общемировом масштабе: антикризисные меры 2008–2009 гг.

Сформулированная Джоном Кейнсом парадигма преодоления рецессий и полномасштабных кризисов 1920-х и 1930-х гг. предполагает использование налогово-бюджетного стимулирования, чтобы помочь ослабленным западным экономикам в стимулировании внутреннего спроса в противофазе цикла. Для использования этой парадигмы в масштабах глобальной экономики её необходимо усовершенствовать с учётом возросшей взаимозависимости и более масштабного экономического взаимодействия между странами. Изначально кейнсианские идеи налогово-бюджетного стимулирования в противофазе цикла для противодействия экономической депрессии формулировались в условиях одной страны, при этом мало учитывались последствия такого стимулирования в международном масштабе. Поэтому есть необходимость пересмотра кейнсианской идеи о налогово-бюджетном стимулировании применительно к глобальному контексту, принимая в расчёт возросшие взаимозависимости стран и особенно в рамках региональных интеграционных форматов.

Хотя теория «глобального стимулирования» ещё не до конца разработана, уже имеется определённый практический опыт широкомасштабного стимулирования экономики в координации с МВФ. В частности, в 2009 г. МВФ в целях борьбы с замедлением темпов роста глобальной экономики координировал действия стран-членов по налогово-бюджетному стимулированию, которые оценивались примерно в 2% ВВП. В то время его усилия были признаны в основном успешными: был дан импульс росту мировой экономики, которая в последующие годы встала на путь выздоровления. Скоординированные антикризисные меры 2008–2009 гг. считаются беспрецедентными по своему масштабу и синхронизированности. По данным Международной организации труда (МОТ), «только в странах G20 объём налогово-бюджетных стимулов достиг совокупно \$2 трлн, что составляет около 1,4% мирового ВВП. Ещё более важная особенность — данные меры противодействия глобальному кризису проводились основными экономиками синхронно на всех фронтах, включая финансовую, денежно-кредитную и налогово-бюджетную политику»¹.

¹ 'A Review of Global Fiscal Stimulus', EC-IILS Joint Discussion Paper Series No. 5, International Labour Organization. URL: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---inst/documents/publication/wcms_194175.pdf

Масштабы антикризисного реагирования заметно различались между странами: Азия (без учёта Японии и Южной Кореи) выделяла на эти расходы более 9% ВВП – самый высокий показатель среди макрорегионов. Среди стран G20 лидировал Китай, направивший 12,7% ВВП на антикризисные меры. На втором месте оказалась Саудовская Аравия, затем Южная Корея, Турция и США. В результате анализа антикризисных мер МОТ пришла к выводу, что «относительно быстрое восстановление уровня ВВП и занятости наблюдалось в тех странах, которые больше вложили в меры налогово-бюджетного стимулирования в процентах от ВВП. В частности, в эту категорию попали развивающиеся страны Азии и другие развивающиеся экономики»².

Наблюдался и значительный разброс по структуре пакетов антикризисных мер, причём развивающиеся страны, такие как Китай и Индия, направляли основную часть средств на инфраструктурные проекты. В странах с развитой экономикой больше внимания уделялось снижению налогового бремени в экономике и увеличению социальных выплат и пособий по безработице. Последние стали важной частью антикризисного инструментария, отчасти благодаря своей роли «автоматических стабилизаторов» (повышение во время кризиса, снижение вместе с восстановлением экономики). В целом, если разрабатывать некий глобальный пакет финансовых стимулов на ближайшую перспективу, то следует учитывать эффект мультипликатора, а также вторичный эффект от мер налогово-бюджетного стимулирования в различных странах и регионах, которые наблюдались во время реализации глобальных мер по преодолению кризиса 2008–2009 гг.³

Общий результат таких совместных усилий представляется положительным. По оценкам МОТ, «с точки зрения эффективности мер налогово-бюджетного стимулирования, существует общее понимание того, что никакие бюджетные вливания или стимулы налогового характера не могли бы серьёзно повредить мировой экономике в части недопроизводства. Сегодняшнее восстановление мировой экономики во многом связано с активным применением мер финансового стимулирования для преодоления глобального кризиса»⁴. Кроме того, анализ МОТ обнаруживает положительную связь между объёмом антикризисного стимулирования и динамикой ВВП: «Оценка усилий стран показывает, что страны, в которых отмечалось относительно быстрое восстановление уровня ВВП и занятости, были теми, которые больше вложили в меры налогово-бюджетного стимулирования

² *Ibid.*

³ *Ibid.*

⁴ *Ibid.*

в процентах от ВВП. В частности, в эту категорию попали развивающиеся страны Азии и другие развивающиеся экономики. Однако в том, что касается скорости реагирования, страны в этой категории не продемонстрировали высокой динамики, за исключением Китая. Наоборот, оперативнее всего отреагировали страны с более высоким ВВП на душу населения (страны с высоким уровнем дохода)»⁵.

Примечательно, что в 2008–2009 гг. налогово-бюджетное стимулирование в России в рамках скоординированной антикризисной политики находилось на достаточно низком уровне. В значительной мере восстановление экономики произошло на фоне роста цен на нефть. Сегодня Россия находится в лучшем положении с точки зрения возможностей применения мер налогово-бюджетного стимулирования:

- Фонд национального благосостояния превышает порог в 7% ВВП, по достижении которого и сверх которого средства могут быть потрачены.
- Выравнивается освоение средств, выделенных на реализацию национальных проектов, финансирование которых отставало от графика в течение 2019 г.
- Внедрение ключевых показателей эффективности (KPI) и ужесточение условий распределения средств между регионами, что повышает способность государства осуществлять целевые расходы.
- Уверенный положительный баланс – профицит государственного бюджета, умеренный уровень не-нефтяного бюджетного дефицита и низкий уровень государственного долга.
- Благоприятный момент избирательного цикла: в 2020 г. Россия фактически вступает в предвыборный период, когда, судя по предыдущим циклам, власти более склонны увеличивать расходы на налогово-бюджетное стимулирование.
- Небольшой рост на фоне относительно жёсткой макроэкономической политики; ограниченные возможности ослабления денежно-кредитной политики.

Действительно, в течение 2019 г. наблюдались более явные признаки смены парадигмы в экономической политике России от ориентации на обеспечение макроэкономической стабильности к достижению более высоких темпов роста. В центре внимания и обсуждений – тема национальных проектов стоимостью в 25,7 трлн руб. Реализация этих проектов в период 2019–2024 гг. предполагает значительное увеличение бюджетных расходов

⁵ *Ibid.*

в ключевых приоритетных областях, таких как инфраструктура и развитие человеческого капитала.

Кроме того, что Россия, возможно, имеет сейчас больше возможностей для участия в скоординированных глобальных механизмах налогово-бюджетного стимулирования, развивающиеся страны также обладают значительно большими возможностями внести свой вклад. Такая ситуация частично отражает продолжающееся перераспределение экономического веса в мировой экономике от развитого к развивающемуся миру.

Возрастающая роль Глобального юга

На практике подобное стимулирование может быть применено не только в отношении стран-членов МВФ, но также и стран Глобального юга, то есть крупнейших развивающихся рынков, где сейчас наблюдается замедление темпов экономического роста. Одной из возможных модификаций таких мер могла бы стать скоординированная кампания налогового стимулирования, предпринятая экономиками БРИКС, с целью повышения экономической активности в основных регионах развивающегося мира. Это возможно благодаря тому, что каждая экономика БРИКС представляет один из ключевых регионов Глобального юга и сообщает импульсы роста своим партнёрам по региональным торговым соглашениям (РТС). Стимулы, исходящие от основных стран БРИКС, могут благотворно повлиять на их региональных партнёров. Целью бюджетно-налогового стимулирования станет поощрение капитальных расходов, особенно в инфраструктурной сфере, которые способны принести наиболее значимые дивиденды более широкому региону каждой из соответствующих стран БРИКС.

В интеграционных блоках, которые возглавляют соответствующие экономики БРИКС, бюджетно-налоговое стимулирование могло бы координироваться Бразилией (члены МЕРКОСУР), Россией (члены Евразийского экономического союза), Индией (члены Инициативу стран Бенгальского залива по многоотраслевой технико-экономической кооперации), Южной Африкой (члены Сообщества развития Юга Африки), Китаем (партнёры по зоне свободной торговли АСЕАН–Китай, а также среди более широкого

круга развивающихся стран, учитывая ведущую роль Китая на Глобальном юге). Такую стратегию могла бы координировать и общая платформа региональных интеграционных блоков, действующая на основе расширенной концепции БРИКС+.

При разработке структуры мер стимулирования по линии Юг–Юг следует принимать во внимание несколько обстоятельств. Во-первых, финансовую и долговую устойчивость основных экономик БРИКС. В то время, как некоторые экономики БРИКС, такие как Россия, имеют низкий уровень государственного долга, другие – как Бразилия – ограничены в своей способности осуществлять широкомасштабные меры стимулирования. Важна и структура мер налогово-бюджетного стимулирования, а также оценка условий, при которых проведение подобного рода мероприятий имело бы гарантии со стороны БРИКС. В последнем случае дополнительным механизмом оценки макроэкономического состояния дел в рамках платформы БРИКС+ мог бы послужить Пул условных валютных резервов БРИКС, который при необходимости мог бы также предоставлять помощь экономикам, нуждающимся в дополнительной поддержке.

В 2009 г., координируя антикризисные меры, МВФ не проявил особого внимания структуре скоординированного бюджетно-налогового стимулирования. Что касается мер бюджетного стимулирования в исполнении БРИКС, то приоритетной областью бюджетных расходов могли бы стать инфраструктурные проекты, которые повысят качество сопряженности с региональными партнёрами, укрепят региональную связанность и дадут импульсы к росту от стран БРИКС к их региональным партнёрам. Эти капиталовложения могли бы быть дополнены и поддержаны соответствующими региональными банками развития, действующими в соответствующих регионах стран БРИКС, в том числе Новым банком развития БРИКС и Евразийским банком развития. Осуществляемое по линии Юг–Юг на основе платформы БРИКС+, такое стимулирование необходимо координировать с многосторонними институтами, в том числе и с МВФ, а также с региональными финансовыми механизмами (РФМ).

Важнейшим условием претворения в жизнь идеи скоординированного бюджетно-налогового стимулирования является экономическая интеграция, в том числе в таких областях, как торговля или создание платформ для региональных банков развития и других институтов развития. В сфере торговли интеграция экономик БРИКС+ укрепит пропускные каналы между основными странами БРИКС и их региональными партнёрами. Формирование общих платформ на основе институтов развития круга стран БРИКС+ дополнит

воздействие государственных расходов, предпринятых соответствующими странами. Необходимо также, чтобы экономики БРИКС+ постепенно вырабатывали систему координации своей кредитно-денежной и структурной политики. Это позволит расширить потенциал совместного решения проблем экономических спадов.

Наконец, имеется ряд возможностей для запуска программ экономического и бюджетно-налогового стимулирования в мировом масштабе. Один из вариантов предполагает координирующую роль МВФ в рамках реализации мер налогово-бюджетного стимулирования, предпринимаемых его государствами-членами, как это происходило в 2009 г. Другой вариант – координировать этот процесс между региональными блоками путём налаживания сотрудничества между глобальными институтами и региональными финансовыми структурами и другими региональными органами. Ещё один вариант – активизация роли G20 и её сотрудничество с региональными структурами и глобальными институтами, такими как МВФ, в деле осуществления программ экономического стимулирования. Одним из ключевых компонентов следующего этапа скоординированных мер стимулирования должно стать привлечение региональных структур и их резервов к противодействию глобальному экономическому спаду.

Глобальное стимулирование 2.0: глобальная сеть финансовой безопасности

Хотя результаты первой попытки скоординировать стимулирующие меры налогово-бюджетного характера в период 2008–2009 гг. в целом оцениваются положительно, в мире существует значительный потенциал для совершенствования стимулирующих механизмов и усиления их воздействия на глобальный рост. Это может включать изменение в структуре согласованных расходов в сторону более эффективных с этой точки зрения инвестиций, таких как развитие инфраструктуры. Это также могут быть скоординированные структурные меры (в том числе, возможно, в сфере либерализации торговли или инвестиций посредством многосторонних или других типов соглашений), направленные на усиление и подкрепление положительного трансграничного эффекта от налогового стимулирования.

Другим важным аспектом согласованной антикризисной структуры в мировом масштабе является готовый, чёткий и прозрачный механизм скоординированных действий – в противовес чрезвычайным либо ситуативным мерам, предпринимаемым относительно узкой группой тяжеловесов в условиях начавшегося кризиса. Эффективность такой перманентной системы в отношении стабилизации ожиданий рынков, а также доверия бизнеса/инвесторов и потребителей должна быть выше по сравнению с отсутствием таких чётко определённых рамок и разрозненными антикризисными усилиями на страновом уровне. Кроме того, согласованная антикризисная система, служащая своего рода «якорем» в глобальном масштабе, должна также включать в себя механизм координации денежно-кредитных политик разных стран как между собой, так и с антикризисными мерами налогового характера.

Однако, возможно, наиболее существенному повышению эффективности глобального антикризисного стимулирования могло бы способствовать вовлечение региональных структур, таких как региональные банки развития, а также механизмов региональной интеграции. Участие региональных банков развития, а также региональных финансовых механизмов (РФМ) ценно, прежде всего, с точки зрения его объёма: ресурсы региональных банков развития значительно превосходят возможности глобальных институтов, таких как Всемирный банк, а также МВФ, который в последние годы уступает РФМ. Соответственно, использование региональных институтов для совместной поддержки и стимуляции глобального роста позволит в большей степени использовать потенциал Глобальной сети финансовой безопасности (ГСФБ), которая может обеспечивать поддержание мирового экономического роста.

Одна из ключевых целей ГСФБ фактически и заключается именно в предоставлении средств/ликвидности для преодоления кризисов, а также в обеспечении запаса прочности и защиты от последствий экономической нестабильности. ГСФБ включает в себя четыре уровня механизмов: валютные резервы на национальном уровне, двусторонние своп-линии центральных банков, РФМ на региональном уровне и глобальные институты, такие как МВФ. Значимость регионального уровня заключается в потенциальном эффекте мультипликатора от экономических стимулов и более широких возможностях использования региональных институтов и механизмов для поддержания позитивного вторичного эффекта этих мер в соседних странах.

Ещё одно важное региональное измерение системы налогово-бюджетного стимулирования в общемировом масштабе связано с координацией этих мероприятий с региональными интеграционными механизмами, такими как ЕС, АСЕАН или ЕАЭС. Региональные институты обладают значительным

потенциалом для отслеживания вторичных эффектов проводимой политики, а также опытом содействия координации экономической политики в соответствующих регионах. Также важно использовать преимущества региональных передаточных механизмов, которые были разработаны в рамках региональных интеграционных схем и институтов развития. Такими механизмами могут быть портфели «интеграционных проектов», финансируемых региональными банками развития, в которых инфраструктурные или другие ассигнования приносят дивиденды более широкому кругу региональных партнёров, чья экономическая интеграция обеспечивается соответствующими региональными институтами развития.

Создание антикризисного механизма в глобальном масштабе может стать частью решения более масштабной задачи – перестройки глобальной экономической архитектуры путём включения в неё регионального уровня глобального управления. Это, в свою очередь, может быть достигнуто путём создания платформы для региональных интеграционных механизмов и региональных институтов, в рамках которой координирующую функцию может выполнять G20. Такой формат сотрудничества, который можно назвать «Региональной двадцаткой» (R20), объединит региональные интеграционные механизмы и институты, где ведущая роль будет принадлежать странам G20. Такая платформа может способствовать горизонтальной координации между региональными институтами, а также вертикальному сотрудничеству с глобальными многосторонними объединениями – РФМ с МВФ, региональных банков развития с Всемирным банком и региональных интеграционных форматов с ВТО⁶.

«Синхронизированный» спад требует синхронизированного ответа.

Ограничение скоординированного антикризисного механизма рамками одной страны существенно уменьшает масштаб ресурсов, которые могли бы быть направлены на налогово-бюджетное стимулирование на глобальном уровне. Необходим уже готовый, действующий на постоянной основе механизм, который позволял бы координировать реагирование на всех уровнях Глобальной сети финансовой безопасности и использовать весь спектр резервов и ресурсов для стимуляции роста. Такой механизм необходим, в том числе, и как возможность объединения структурных мер и денежного стимулирования, что могло бы усилить общий глобальный антикризисный эффект. При всех признанных достижениях прошлого этапа глобального антикризисного реагирования, его положительный эффект оказался непродолжительным, в то время как значительная часть структурных дисбалансов оказались, напротив, слишком устойчивыми.

⁶ Lissovolik Y., Bepalov A., Bystritskiy A. *Regional Trade Blocs as Supporting Structures in Global Governance*. 2019. March 31. URL: <https://t20japan.org/policy-brief-regional-trade-blocs-global-governance/>

Заключение

На фоне нарастающей эскалации противостояния между ведущими торговыми державами всё более целесообразной представляется разработка скоординированного на межстрановом уровне пакета мер налогово-бюджетной поддержки. В противовес ситуативным мерам, предпринятым отдельными государствами десять лет назад, необходимо разработать всеобъемлющий, скоординированный механизм, функционирующий на основе чётких правил, который бы сделал антикризисные меры системной частью эффективного использования Глобальной сети финансовой безопасности (ГСФБ). Задействовав остальные уровни этой сети, а именно – меры стимулирования, вводимые региональными/глобальными банками/ институтами развития, а также РФМ, – можно усилить эффект синхронности бюджетных расходов, предпринимаемых на страновом уровне.

Хотя кейнсианские меры разрабатывались в первую очередь для противодействия экономическим кризисам в рамках одной страны, сегодня пришло время пересмотреть их с точки зрения противостояния глобальным вызовам. В современном мире для противодействия экономическим спадам всё больше стран предпочитают проводить экспансионистскую фискальную политику – в том числе такие, как Германия, которые стремятся в целом придерживаться сбалансированных бюджетов. Но в нынешних условиях необходимо работать над координацией этих финансовых стимулов и созданием основы для антикризисного реагирования на глобальном уровне: такая идея выглядит в духе Джона Мейнарда Кейнса. Его наследие сводится к двум основным постулатам: необходимость проведения антикризисной политики (налогово-бюджетное стимулирование) и развития международной координации (создание Бреттон-Вудской системы).

Сегодняшняя задача состоит в том, чтобы извлечь уроки из имеющегося опыта и направить глобализацию по пути большей устойчивости, что создаст условия для дивергенции и сосуществования разных национальных экономических систем. Антикризисный механизм, встроенный в новую глобальную экономическую систему, позволит координировать кредитно-денежную и финансово-бюджетную политику на различных платформах – от регионального уровня до глобальных институтов, – играющих роль механизмов антикризисных мер. Действующий на постоянной основе, системный антикризисный механизм может придать большую стабильность глобальной экономике и укрепить уверенность участников, действующих на мировых рынках.



 [ValdaiClubRu](#)
 [ValdaiClubRu](#)
 t.me/valdaiclub
 [ValdaiClub](#)
 [valdaiclubcom](#)
valdai@valdaiclub.com