

Обзор МВФ

АНАЛИЗ МАРЕКА БЕЛКИ

Европа: извлечение уроков из кризиса

Обзор МВФ онлайн
22 февраля 2010 года



Трамвай в Варшаве. Польша подает пример пруденциального финансового регулирования (фото: Tripphotos)

- Многие поставлено на карту для зоны евро по мере увеличения задач, стоящих перед налогово-бюджетной политикой.
- Страны Европы с формирующимся рынком в поисках новой бизнес-модели.
- Уроки для директивных органов включают необходимость в более активной своевременной налогово-бюджетной политике.

«В начале прогнозируемого подъема экономики Европы глубокие различия в экономических показателях и финансовом стрессе сохранятся», — утверждают должностные лица МВФ. В своем последнем обновленном выпуске «Перспектив развития мировой экономики» МВФ прогнозирует рост ВВП на 1 процент в 2010 году для зоны евро при ожидаемом росте ВВП в Центральной и Восточной Европе на 2 процента.

Во время кризиса странам еврозоны благоприятствовала относительная стабильность евро. Странам с формирующимся рынком от Латвии до Венгрии и Румынии пришлось обратиться за экстренной помощью к Европейскому союзу и МВФ. Сегодня, когда самый тяжелый кризис остался позади, рынки рассматривают под новым, критическим, углом страны еврозоны, и Греция, Испания и Португалия в настоящее время оказались в заголовках. Еще неизвестно, к чему приведет такая переоценка. Новые проблемы также возникают у многих стран с формирующимся рынком. Несмотря на значительные различия в конкретном характере этих проблем в разных странах, есть и общие темы.

В последней серии сообщений в электронном журнале (блоге) Директор Европейского департамента МВФ Марек Белка, бывший министр финансов и премьер-министр, делится своим видением уроков, которые следует извлечь из кризиса директивным органам. Ниже следует краткое резюме каждого из шести сообщений.

Сворачивание антикризисной политики в Европе: пришла ли пора?

Многое зависит от правильного выбора сроков отказа от чрезвычайных мер политики, использованных для борьбы с мировым экономическим и финансовым кризисом. Преждевременный отказ от этих мер может поставить под угрозу экономический подъем. Но запоздалый отказ может посеять семена для следующего кризиса. И сворачивание таких мер без координации приведет к новому нагнетанию финансовой нестабильности.

При все еще неустойчивом подъеме экономики налогово-бюджетная и денежно-кредитная политика должны по-прежнему поддерживать этот подъем. При этом нас все же должны беспокоить резкий рост государственной задолженности и потенциально возможное неблагоприятное изменение в восприятии устойчивости бюджета. Для предотвращения этого страны должны уже сейчас объявить внушающие доверие планы бюджетной консолидации.

В финансовой системе мы должны позаботиться о том, чтобы чрезвычайная поддержка, предоставленная банкам и другим финансовым учреждениям, не стала привычкой. Так что пришла пора начинать постепенно сворачивать эти меры политики. Между тем, не следует забывать о необходимости в базовых реформах в финансовом секторе.

После кризиса многое еще поставлено на карту в зоне евро

Евро — и Европейский центральный банк (ЕЦБ) — послужили важной защитной мерой против распространения кризиса. Страны, валюта которых, вероятно, испытала бы резкие рыночные колебания, если бы они не входили в еврозону, удержали свои позиции. Но по мере развития кризиса стало ясно, что он повлиял на страны еврозоны по-разному. Рынки приняли это к сведению, и произошел разброс премий по суверенным облигациям.

ЕЦБ создал прочную денежно-кредитную основу и доказал свою способность быстрого реагирования на гигантский масштаб проблемы, с которой мы недавно столкнулись. Относительно благоприятная мировая экономическая конъюнктура в первом десятилетии существования евро помогла развеять опасения по поводу неоднородности экономических показателей в еврозоне. Но эта передышка закончилась. ЕЦБ и Европейский союз находятся в процессе учреждения новых институтов и правил для усиления Европы. Успех этой работы определит курс Европы и роль евро в последующем десятилетии и позднее.

Подготовка к вступлению в клуб еврозоны

Следует ли новым государствам-членам Европейского союза ускорить или задержать подачу заявок на вступление в зону евро? При каких условиях достигается успех после вступления? Ответ на первый вопрос во многом зависит от режима валютного курса.

У небольших стран с весьма открытой экономикой и фиксированным обменным курсом — трех стран Балтии и Болгарии — действительно нет альтернативы тому, чтобы стремиться как можно скорее вступить в ЕВС. Эстония и Литва продемонстрировали способность соблюдать бюджетную дисциплину, и даже Латвия приняла жесткие меры по корректировке в ответ на кризис.

Это не так очевидно в случае более крупных новых государств-членов, которым в целом сослужили хорошую службу их валютные режимы с гибким обменным курсом. Новые потенциальные кандидаты должны спросить у себя: готовы ли мы к жизни в еврозоне? Несмотря на различия между странами, несколько факторов являются хорошим предзнаменованием. Новые государства-члены проявили способность в прошлые годы корректировать структуру своей торговли и производства в соответствии с новыми возможностями, и возросла степень их интеграции как с членами ЕВС, так и другими новыми государствами-членами. Повысились уровни производительности, рынки труда стали гибкими и степень подвижности рабочей силы, в том числе передвижения через границы, высока.

Новый импульс роста в странах Европы с формирующимся рынком

В большинстве стран Центральной и Восточной Европы будет наблюдаться рост ВВП со знаком плюс в этом году, что является резким отличием от 2009 года. Но возвращение к высоким темпам роста, предшествовавшим кризису, маловероятно. Экспорт в настоящее время восстанавливается, но внутренний спрос, по прогнозам, останется слабым. Опыт подсказывает нам, что после конца кредитного бума потребители обычно сдерживают свои расходы, поскольку они расплачиваются по своим долгам.

Для обеспечения нового импульса экономического роста страны Европы с формирующимся рынком должны сосредоточиться на обрабатывающей промышленности и внешнеторговых услугах, а не на строительстве, недвижимости и банковской деятельности. Странам Центральной и Восточной Европы придется искать нишу на мировом рынке, по которой они могут специализироваться, и наверстывать упущенное путем увеличения своей доли на мировых рынках, и снизить степень своей зависимости от невнешнеторговых секторов как движущей силы роста.

Страны Европы с формирующимся рынком: управление крупными потоками капитала

В странах Европы с формирующимся рынком переход от планирования экономики к капитализму привел к стремительной и почти полной открытости для торговли и иностранного капитала. В годы перед кризисом иностранные средства щедро текли в регион и особенно в банки. Это вызвало кредитный бум, превратившийся в спад с наступлением кризиса. И хотя изъятие иностранного капитала было менее интенсивным, чем этого первоначально опасались, ясно, что крупные предкризисные потоки капитала в регион были неустойчивыми и дестабилизирующими.

В нашей экономике с высокой степенью глобализации крупные и стремительные потоки денежных средств через границы не прекратятся. Задача, стоящая перед странами с формирующимся рынком, заключается в поисках способов управления

этими потоками таким образом, чтобы они не усугубляли циклы спадов и подъемов, оставляя при этом возможности для продуктивных (и, хочется надеяться, стабильных) инвестиций. Это означает использование всех имеющихся инструментов, в частности расширение применения пруденциальных нормативов, и непредвзятость в отношении мер контроля операций с капиталом.

Уроки кризиса для директивных органов Европы

В своих последних сообщениях в блоге г-н Белка опирается на свой опыт бывшего разработчика экономической политики и перечисляет уроки, которые, по его мнению, следует извлечь из кризиса сторонникам реформ в Восточной Европе. Они изложены ниже по пунктам.

- **Хорошие меры политики и прочные институты важны.** Страны с неустойчивой налогово-бюджетной политикой и слабыми институтами первыми столкнулись с трудностями.
- **Прочные государственные финансы закладываются в хорошие времена.** Если директивные органы считают, что в пору роста и процветания можно расслабиться и наслаждаться, вместо того чтобы экономить средства на «черный день», они могут забыть о бюджетном стимуле, когда он понадобится или даже о том, чтобы позволить автоматическим стабилизаторам сыграть свою роль во время рецессии.
- **Приток капитала положительно сказывается на росте, но некоторые виды капитала лучше других.** Те, которые увеличивают потенциальный объем производства, заслуживают поддержки, но за теми, которые лишь стимулируют спрос, необходимо внимательно следить и, в случае необходимости, сдерживать.
- **Продажа банков страны иностранцам (вначале вызывавшая оживленную полемику на некоторых формирующихся рынках) оказалась довольно хорошей идеей.** На самом деле важно, имеют ли банки устойчивую бизнес-модель, которая опирается на стабильное финансирование (как предоставленное сильной материнской организацией), а не на мировой оптовый рынок.
- **Саморегулирование частного сектора частного сектора имеет свои пределы.** Конечную ответственность за обеспечение стабильности и честную конкуренцию несет государство.
- **Прагматизм, прагматизм, прагматизм.** Рекомендации по экономической политике странам с формирующимся рынком необходимо доработать. По мере

развития этих экономик более продвинутыми становятся и их директивные органы.

Когда у вас появится в этом необходимость, вы можете рассчитывать на МВФ. Фонд прислушивается, извлекает уроки и адаптируется. Он — не «плохой полицейский», а скорее врач, готовый помочь с лечением, даже если оно может оказаться болезненным в краткосрочной перспективе.

Все сообщения в блоге о Европе можно прочесть полностью в [iMF Direct](#).