

# Обзор МВФ

## ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

### Европа движется в направлении восстановления экономического роста и устойчивости

Подготовили Ксавьер Дебран и Йохан Матисен  
Европейский департамент МВФ  
11 мая 2010 года



Экономический подъем в Европе происходит слабее, чем в других регионах, что отражает разрушительное действие глобального кризиса, говорится в докладе МВФ (Фото: Newscom).

- Новый Европейский стабилизационный механизм призван укрепить уверенность.
- В регионе идет замедленный, неравномерный подъем.
- Необходима крупномасштабная среднесрочная консолидация налогово-бюджетной сферы.

Новый Европейский стабилизационный механизм, объявленный 9 мая, способствует укреплению уверенности в Европе после периода стресса на финансовых рынках, вызванного обеспокоенностью относительно платежеспособности правительств в нескольких странах.

Европейский союз и Европейский центральный банк (ЕЦБ) приняли комплексный пакет мер, направленных на стабилизацию финансовых рынков и поддержание корректировки в странах Европы. Европейский союз также обязался ускорить структурные реформы, повысить бюджетную дисциплину и разработать постоянную основу для урегулирования кризисов.

Эти меры помогут восстановить стабильность, но Европе срочно необходимо возобновить высокий и устойчивый экономический рост. Как обсуждается в выходящем два раза в год издании МВФ [«Перспективы развития региональной экономики»](#) (ПРРЭ), которое было подготовлено до создания Европейского стабилизационного механизма, происходящий в настоящее время подъем остается неровным и менее динамичным, чем в других регионах, что обусловлено наследием кризиса, а ситуация в Греции вызвала потрясения на финансовых рынках, которые уменьшили склонность к риску и ослабили уверенность.

«В Европе происходит экономический подъем, но он все еще гораздо слабее, чем в других частях мира, — заявил директор Европейского департамента МВФ Марек Белка. — Условия кредитования по-прежнему очень жестки, уровень безработицы высок и продолжает расти и, что самое важное, в ряде стран люди обеспокоены устойчивостью бюджета, что снижает уверенность в перспективах».

Хотя необходимо продолжать поддерживать экономический подъем и требуется уделять внимание меняющимся финансовым и суверенным рискам, пришло время также возобновить проведение устойчивой в долгосрочном плане экономической политики и перейти к энергичному решению средне- и долгосрочных задач. Эти задачи включают возврат государственных финансов на устойчивую траекторию, реформирование финансовой системы и повышение эффективности рынков труда и товарных рынков. Перед странами Европы с формирующимся рынком стоит дополнительная задача, связанная с привлечением новых потоков капитала и определением путей их надлежащего регулирования.

### **Прогноз по Европе**

Согласно ПРРЭ, ожидается, что в 2010 году экономический рост останется неравномерным и замедленным (см. таблицу и рис. 1), так как силы, которые, как правило, определяют подъем, действуют слабее, чем обычно, но темпы роста ускорятся в 2011 году. Подъем в Европе слабее, чем в других регионах, что отражает разрушительное влияние глобального кризиса.

Тесно интегрированные экономические системы и зависимость крупнейших стран Европы от экспорта сделали этот регион особенно уязвимым к краху глобальной торговли и потоков капитала. Кроме того, в некоторых странах внутренний спрос пострадал от ликвидации внутренних финансовых эксцессов: «мыльный пузырь» цен на недвижимость лопнул, кредитные бумы превратились в спады, а опрометчивое государственное заимствование заставило провести крупные бюджетные корректировки.

### **Устойчивая в долгосрочном плане экономическая политика**

Устойчивый подъем требует устойчивой политики, говорится в ПРРЭ. Хотя в краткосрочной перспективе необходимо будет продолжать поддерживать экономический подъем, в настоящее время становятся очевидными пределы того, что может быть достигнуто при помощи этого. В налогово-бюджетной сфере крупные стимулы вступают в противоречие с платежеспособностью. Более того, в ряде стран это противоречие уже налицо и требует немедленной бюджетной корректировки. Однако в целом стабилизация государственного долга в краткосрочном плане не является ни практически достижимой, ни желательной, учитывая масштабы необходимого сокращения бюджетных расходов и риск замедления экономического подъема.

## Прогнозы МВФ относительно темпов экономического роста в Европе

(Изменение в процентах)

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
	Последние прогнозы		
Страны Европы с развитой экономикой <sup>1</sup>	0,7	-4,0	1,0
Страны Европы с форм. рынком <sup>1</sup>	4,3	-6,1	3,3
Зона евро	0,6	-4,1	1,0
Страны Европы с развитой экономикой			
Франция <sup>2</sup>	0,3	-2,2	1,5
Германия <sup>2</sup>	1,2	-5,0	1,2
Италия <sup>2</sup>	-1,3	-5,0	0,8
Испания <sup>2</sup>	0,9	-3,6	-0,4
Соединенное Королевство <sup>3</sup>	-0,2	-4,4	1,2
Швейцария	1,8	-1,5	1,5
Страны Европы с форм. рынком			
Венгрия <sup>3</sup>	0,6	-6,3	-0,2
Польша <sup>3</sup>	5,0	1,7	2,7
Россия	5,6	-7,9	4,0

Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики».

<sup>1</sup>ВВП, средневзвешенный по паритету покупательной способности.

<sup>2</sup>Является членом Европейского союза (ЕС) и зоны евро.

<sup>3</sup>Член ЕС.

Рисунок 1

## Неактивный рост

Экономический подъем в Европе является неравномерным и отстает от других регионов мира.

(Скользящая сумма притоков за 4 квартала в процентах от скользящей суммы ВВП за 4 квартала)



Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики».

<sup>1</sup>Аргентина, Бразилия, Индия, Индонезия, Китай, Мексика, Россия, Турция и Южная Африка. Саудовская Аравия не включена в связи с недоступностью данных.

Вместо этого, указывается в ПРРЭ, правительствам следует стремиться к тому, чтобы консолидировать свои бюджеты в среднесрочном плане, в том числе путем комплексной реформы программ законодательно закрепленных пособий, таких как пенсии и пособия на медицинское обслуживание, с тем чтобы государственные финансы могли лучше справиться с надвигающимся давлением, связанным со старением населения.

Хотя масштабы необходимой корректировки не являются беспрецедентными, во многих странах Европы планы должны будут стать более решительными и конкретными. В странах, которые уже страдают от низкого доверия к налогово-бюджетной политике, неизбежны более срочные и энергичные меры. Объявленное 9 мая обязательство ЕС по ускорению реформ, которые укрепят бюджетную дисциплину, является большим шагом в этом направлении.

В финансовом секторе существующая в настоящее время напряженность потребовала новых чрезвычайных мер, говорится в докладе. Принятое ЕЦБ 9 мая решение о введении в действие Программы в отношении рынков ценных бумаг, позволяющее ему приобретать ценные бумаги на рынках, которые он считает недееспособными, является положительной мерой, которая позволит восстановить уверенность. Дополнительная поддержка ликвидности и возобновление действия временных своповых линий ЕЦБ с Федеральной резервной системой США в координации с Банком Канады, Банком Англии, Банком Японии и Швейцарским национальным банком представляют собой дополнительные меры по укреплению уверенности.

Однако сразу после снижения существующих рисков устойчивая в долгосрочном плане экономическая политика потребует отмены универсальных гарантий и нормализации поддержки ликвидности с одновременным урегулированием проблем слабых организаций в индивидуальном порядке. Это поможет минимизировать искажения, а также поможет финансовым рынкам поддерживать экономический подъем.

### **Координация действий и мер политики, осуществляемых в разных странах**

Ввиду опасности возникновения непредусмотренных внешних эффектов, способных затронуть многие страны, требуется действенная координация всех сохраняющихся антикризисных мер, а также мероприятий по их окончательному свертыванию, утверждает в ПРРЭ. Учитывая тесную взаимосвязь между различными целями экономической политики — достижением макроэкономической стабильности, финансовой стабильности и устойчивости бюджета, — разработчикам политики необходимо также уделить пристальное внимание последовательности осуществления мер политики. Например, преодоление неопределенности в отношении новых стандартов регулирования финансового сектора будет способствовать нормализации условий кредитования, повышению эффективности денежно-кредитной политики и, в конечном итоге, постепенному свертыванию мер бюджетно-налогового стимулирования.

В рамках ЕС координация достигалась благодаря действующим процедурам и проведению единой политики. Несмотря на имеющиеся возможности для совершенствования, процедура в отношении чрезмерного размера дефицита помогла заложить твердую основу под процесс налогово-бюджетной коррекции, а единая политика ЕС в области конкуренции содействовала координации государственной помощи финансовому сектору.

Завершение формирования основ политики в Европе представляет собой еще одну неотложную задачу. Для этого необходимо будет, основываясь на успехах в области надзора и макропруденциальной политики, повысить эффективность трансграничного кризисного управления, а также улучшить работу рынков товаров и рабочей силы и преодолеть недостатки в бюджетно-налоговом устройстве зоны евро, ставшие очевидными в свете долгового кризиса в Греции и заключающиеся, в

частности, в отсутствии достаточного надзора и дисциплины в благополучные времена. ЕС объявил 9 мая о своей новой приверженности созданию постоянно действующей системы преодоления кризисов.

### **Управление притоками капитала**

Для европейских стран с формирующимся рынком важнейшей задачей в области экономической политики станет привлечение и регулирование притоков надежного капитала, необходимых для возобновления экономического роста. Многие страны Восточной и Центральной Европы пострадали от чрезмерных притоков в докризисный период, связанных с бумом на кредитных рынках и перегревом в развитии экономики (см. рис. 2). Повышение степени уязвимости, обусловленное этими процессами, вызывало все большую обеспокоенность среди разработчиков политики, и многие из них прибегли к проведению осмотрительной политики как к средству сдерживания этих потоков и воздействия на их состав.

Эти предкризисные тенденции позволяют извлечь ряд полезных уроков для экономической политики. В странах, которые уже сталкиваются с возобновлением притока капитала, макроэкономической политике будет принадлежать чрезвычайно важная роль в сдерживании чрезмерного роста таких притоков. Для стран, применяющих режим привязки курса, наиболее эффективный ответ может состоять в допущении повышения курса национальной валюты. Свободно плавающий курс также может содействовать предотвращению чрезмерных притоков капитала, способных привести к возникновению новых факторов уязвимости.

Меры в области макроэкономической политики должны сопровождаться усилиями по повышению общей стабильности финансовой системы региона, которая характеризуется все большей степенью интеграции. Пруденциальные средства, такие как нормативы капитала в случае внешних займов, могут замедлить чрезмерный приток капитала и накопление рисков в банках. Повышение весовых коэффициентов риска по кредитам, предоставляемым определенным отраслям, может способствовать накоплению резервных запасов в банковской системе и недопущению перегрева в этих отраслях. Для поддержания устойчивости финансовой системы необходимы также вспомогательные меры в области макроэкономической политики и эффективный трансграничный финансовый надзор.

Рисунок 2

**Привлечение нового капитала**

Для европейских стран с формирующимся рынком задача состоит в привлечении надежных иностранных инвестиций.

(Скольльзящая сумма притоков за 4 квартала в процентах от скольльзящей суммы ВВП за 4 квартала)



В странах, в которых еще не возобновился приток капитала, разработчикам политики необходимо будет переосмыслить источники экономического роста. В годы подъема недвижимость, строительство и финансовая сфера в европейских странах с развивающимся рынком отличались чрезвычайно высокой прибыльностью, уровень которой намного превышал прибыльность в перерабатывающей промышленности. Теперь важным источником роста должен будет стать экспорт. При том что такие преобразования должны будут охватить частный сектор, они будут нуждаться в поддержке со стороны макроэкономической политики. Разработчикам политики необходимо содействовать повышению мобильности рабочей силы в целях восстановления сбалансированности между различными секторами экономики, осуществлять инвестиции в подготовку кадров для обучения работников необходимым умениям и навыкам и устранять узкие места, препятствующие росту, в сфере инфраструктуры.

Комментарии по поводу этой статьи следует отправлять на адрес [imfsurvey@imf.org](mailto:imfsurvey@imf.org)

Настоящая статья представляет собой перевод статьи из журнала «Обзор МВФ», с которым можно ознакомиться на сайте: [www.imf.org/imfsurvey](http://www.imf.org/imfsurvey)