

Дали растечката Европа безбедно ќе се приспособи кон помалку пријатните времиња?

Мајкл Деплер*

Повеќето економии во растечката Европа рапидно растеа последниве години, од кои некои постигнувајќи стапки на растеж веднаш по растечката Азија. Ова рапидно припојување кон останатиот дел од Европа беше потпомогнато делумно од големите приливи на капитал и од исклучително повољните финансиски услови. Сега, меѓутоа, трката во глобалната финансиска конфузија како и ослабувањето на глобалниот растеж фрлаат сомнеж кон тоа дали скорашниот чекор на приближувањето е одржлив. Априлското издание на ММФ на Регионален економски преглед за Европа за 2008 година ги разгледува овие ризици и препорачува политиките да се осврнат кон нив за да се осигураат дека растечката Европа е подготвена за многу посложените времиња што доаѓаат.

Според мислењето на ММФ, рапидниот растеж во растечката Европа се засновува на силни претпоставки - подобрување на продуктивноста и зголемувањето на капиталот. Заради тоа се очекува конвергенцијата со животниот стандард на остатокот од Европа да продолжи во целиот регион. Меѓутоа, високото искористување на ресурсите и зголемувањето на екстерната изложеност наложуваат забавување на тој чекор. Процените сугерираат дека повеќето земји можат да ги одржат годишните стапки на растеж позиционирани во опсегот од 4 до 6 проценти. Ова е сеуште конзистентно со брзото стигнување меѓутоа значително пониско од стапките до 10 проценти што можеа да се забележат последниве неколку години.

Високата екстерна неизбалансираност би можела да антиципира идна нестабилност со ризици за тешко приземјување во некои земји. Точно е дека високите дефицити на тековната сметка се очекувана карактеристика на конвергенцијата во високоинтегрираниот регион и дека високото ниво на странски директни инвестиции во регионот се охрабрувачки. Меѓутоа, анализите на ММФ сугерираат дека дефицитите на многу тековни сметки, пред се на Балтикот како и во Југоисточна Европа, сега се значително над процените оправдани со претпоставките. Во овие случаи постои ризик од инцидентно прилагодување: високото ниво на надворешниот долг претставува изложеност кон движењата на девизните курсеви и на каматните стапки, флукуациите на растежот како и на промена на апетитите на инвеститорите за растечките пазари.

Регионот досега беше флексибилен кон глобалните финансиски турбуленции, меѓутоа тоа не би требало да доведе до (само)задоволство: се предвидува дека

глобалниот растеж ќе забави со што ризикот од заболување станува се поголем. Финансискиот хаос почна да влијае на трошоците и расположливоста на финансиите. Маргините на државните и приватни обврзници се зголемуваат, краткорочните прекугранични финансиски приливи се ублажуваат и растежот на кредитите во одредени земји забавува. Накратко, европските финансиски системи сеуште се на проба и посилен притисок врз кредитите е своевидна веројатност. Ова заедно со забавувањето на извозните пазари може да доведе до намалување на трошоците за капиталните приливи од странските банки во растечката Европа. Она што во моментот е просечно забавување може брзо да се претвори во непријатно приземјување.

Иако земјите се разликуваат по тоа колку се ранливи, позатегнатите макроекономски и финансиски политики ќе бидат од основна важност за да може во многу случаи да се согледаат неуррамнотеженостите и да се осигури меко приземјување. Фискалните политики треба да преземат поактивна улога во управување на домашната побарувачка особено во земјите каде што фиксните девизни режими не дозволуваат затегнување на монетарните политики. Мерките за зајакнување на финансискиот сектор - вклучувајќи ги поставувањето повисоки пондери за кредитирањето во странска валута за необезбедените (со приливи во странска валута) кредитокорисници и поставувањето ограничувања на односот на кредитот - наспроти вредноста како и на сервисирањето на долгот - наспроти приходите ќе создадат штит што ќе и помогне на економијата да се справи со ваквите шокови.

Покрај поургентната потреба за приспособување на политиките за забавување на светскиот растеж и на финансиските пазари што имаат се поголеми барања, долгорочната сила на регионот ќе се определи според прогресот во спроведувањето на структурните реформи. Таквите реформи ќе им овозможат на колебливците да им се приближат на тие што брзо напредуваат, а кои се соочуваат со големи неуррамнотежености да ги намалат дефицитите во тековната сметка и да изградат капацитет за сервисирање на надворешниот долг. Реформите што ја намалуваат улогата на државата во економијата и го подобруваат деловното опкружување можат да ја подигнат способноста на регионот да се справи со шоките. Ова заедно со зајанувањето на довербата на инвеститорите ќе помогне да се одржат високите стапки на растеж.

** Директор на европскиот оддел во ММФ.*