



Управление мировой экономикой с включенными тормозами

[Оливье Бланшар](#)

После вчерашней [речи директора-распорядителя МВФ](#) в Берлине мои основные выводы относительно [мировых перспектив](#) не будут для вас неожиданностью.

Начнем с плохих новостей:

Восстановление мировой экономики, и раньше проходившее вяло, теперь рискует застопориться. Эпицентр опасности находится в Европе, но она все больше затрагивает и остальной мир.

Существует и еще большая опасность, а именно возможность усиления европейского кризиса. В этом случае мир может погрузиться в новую рецессию.

Теперь перейдем к хорошим новостям:

Если будет принята надлежащая совокупность мер, несомненно, можно избежать худшего исхода и вернуть экономику на путь восстановительного роста. Эти меры можно и нужно принять, причем безотлагательно.

Теперь несколько цифр, начиная с эпицентра:

По прогнозу МВФ, рост в зоне евро в 2012 году составит -0,5 процента, что означает пересмотр нашего прогноза, опубликованного в сентябре 2011 года, в сторону снижения на 1,6 процентного пункта. В частности, мы прогнозируем отрицательный рост в Италии (-2,2 процента) и Испании (-1,7 процента).

Мы также пересмотрели в сторону снижения, хотя и в меньшей степени, наши прогнозы по другим странам с развитой экономикой. Лишь по США наш прогноз остается без изменения, на уровне 1,8 процента.

Настоящий выпуск iMFdirect размещен по адресу: <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/01/24/driving-the-global-economy-with-the-brakes-on/>

Главная страница блога iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

Ожидаемые темпы роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах также ухудшились, до 5,4 процента, что на 0,7 процента ниже нашего сентябрьского прогноза. Особенно резко пересмотрен прогноз для стран Центральной и Восточной Европы ввиду их связей с зоной евро. Вместе с тем, существенно изменен и прогноз по Китаю и Индии, где снижение в основном объясняется внутренними факторами.

Какие силы стоят за этими цифрами?

Большинство стран с развитой экономикой имеют дело с двумя мощными тормозящими факторами.

- **Первый фактор** — это **бюджетная консолидация**. Консолидация необходима, поскольку уровни долга очень высоки, но в краткосрочной перспективе она, несомненно, сдерживает спрос и экономический рост.
- **Второй фактор** — **ограниченный кредит**. Во многих странах, особенно в Европе, банки все еще слабы. Они снижают долю заемных средств в своих балансах. А сокращение заемных средств во многих случаях означает ограничение доступа к кредиту для населения или компаний, что также тормозит рост.

Из-за действия этих тормозов темпы восстановительного роста не могут быть очень высокими, и это действительно наблюдалось во время предыдущих финансовых кризисов.

Однако то, что происходит в Европе, усугубляет ситуацию.

Сомнения в устойчивости бюджетов приводят к высокой доходности по суверенным облигациям и, в свою очередь, к сомнениям в платежеспособности банков. Чтобы внушить уверенность рынкам, правительства считают необходимым усиливать консолидацию. Чтобы внушить уверенность инвесторам, банки снижают доли заемных средств и ужесточают условия кредитования. Обе меры еще более снижают темпы роста, порождая опасную нисходящую спираль.

Этим объясняются наши прогнозы отрицательного роста в некоторых странах на периферии зоны евро и низких темпов роста в остальных странах зоны евро. За пределами Европы распространение вторичных эффектов через торговлю уже заметно в торговых партнерах зоны евро. А усиление неприятия риска и неопределенности приводят к высокой изменчивости потоков капитала в страны с формирующимся рынком.

Если ее не сдержать, эта нисходящая спираль может привести к еще худшим результатам, будь то хаотичный дефолт или выход стран из зоны евро с серьезными последствиями, сначала для остальной зоны евро, а затем для остального мира.

В этих условиях необходимые меры политики не вызывают сомнений.

Они в основном повторяют основные мысли из вчерашней [речи директора-распорядителя](#).

- **Во-первых, бюджетная консолидация должна продолжаться, но надлежащими темпами. Сокращение долга — это марафон, а не спринт. Чрезмерно быстрое сокращение подорвет экономический рост и дополнительно ослабит восстановление.** Для успешного снижения долга с высоких уровней времен Второй мировой войны потребовалось больше двух десятилетий. Следует ожидать, что в этот раз потребуется столько же времени, если не больше.

В этом отношении насущное значение имеет убедительный среднесрочный план, который пока отсутствует в США и Японии. Когда такой план будет принят, в большинстве стран следует допустить функционирование автоматических стабилизаторов. В некоторых странах даже может иметь смысл проводить консолидацию медленнее.

- **Во-вторых, необходимо избежать сокращения кредита. В странах, где банкам требуется повысить свои коэффициенты капитала, они должны добиваться этого путем увеличения капитала, а не сокращения кредита.** Рекапитализация за счет государственных средств поможет стимулировать кредитование, поддержать экономическую активность и может даже улучшить бюджетные перспективы.

- В-третьих, при условии что они будут принимать необходимые жесткие меры, страны на периферии зоны евро, такие как Италия или Испания, должны иметь возможность заимствовать средства по низким ставкам. Поскольку многие инвесторы ушли с рынка и едва ли вскоре вернуться, может потребоваться предоставление ликвидности государством. Она может предоставляться различными способами, Европейским центральным банком, Европейским Союзом и МВФ. Какое бы сочетание ни использовалось, доступные средства должны быть достаточно большими, чтобы позволить поддерживать низкие процентные ставки и устойчивость бюджета.

Наши прогнозы основаны на допущении, что эти меры будут приняты и что острота кризиса в зоне евро понемногу спадет. Если этого не произойдет, можно опасаться худшего. Если же они будут решительно осуществляться, результаты развития мировой экономики могут оказаться лучше, чем ожидается в нашем прогнозе.

Но не следует испытывать никаких иллюзий. Даже в указанном случае эти тормоза будут продолжать действовать, и безработица будет лишь медленно снижаться. **Нам еще предстоит пройти большой путь, прежде чем мировая экономика полностью восстановится.**