



Опубликовано 18 мая 2011 года

Новое светлое пятно в Европе

Антонио Боржес

Сосредоточив внимание на проблемах Португалии, Греции и Ирландии, многие забывают о том, что всего два года назад совершенно другой регион Европы был в центре общей дискуссии и ему также предсказывали массовое изъятие вкладов из банков, разорение государственных финансов и девальвацию валют.

Сегодня многие страны с формирующимся рынком в Европе без лишнего шума демонстрируют прочное оживление своей экономики. Наиболее впечатляющим является изменение ситуации в трех странах Балтии, претерпевших рекордно сильный спад после финансового кризиса 2008/2009 года. Возьмем, к примеру, Литву, в которой в первом квартале 2011 года был достигнут впечатляющий рост в 14,7 процента. Во многих других странах региона также отмечается высокий экономический рост.

Действительно, пройдет время, прежде чем большинство пострадавших от кризиса стран сможет восстановить объемы производства, сократившегося вследствие кризиса. Однако ситуация бесспорно развивается в правильном направлении. Наиболее вдохновляет то, что характеристики роста в настоящее время весьма отличаются от тех, которые наблюдались в годы, предшествовавшие кризису.

- **В годы бума в странах Европы с формирующимся рынком происходил быстрый экономический рост, но во многих из них он был несбалансированным — сектор недвижимости, строительство и банковская сфера переживали быстрый рост, в то время как сектор обрабатывающей промышленности сокращался.** Приток капитала был высоким, но он усиливал спрос, а не предложение, и привел к резкому увеличению импорта, крайне высокому дефициту счетов текущих операций — 25 процентов ВВП в Латвии и почти 30 процентов ВВП в Болгарии — и перегреву экономики.

Адрес настоящей статьи iMFDirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/05/18/emerging-bright-spot-in-europe/>

Домашняя страница блогов iMFDirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

- **В настоящее время движущей силой экономического роста служат экспорт и обрабатывающая промышленность.** Возьмем, к примеру, Эстонию, в которой экспорт в четвертом квартале 2010 года был на 52 процента выше, чем год назад. Прежние механизмы роста буксуют, но появились другие. И это уже не только экспорт: экономический подъем ширится и охватывает инвестиции и даже потребление. В 2011 году главным локомотивом роста в странах Европы с формирующимся рынком должен стать внутренний спрос.

Чем продиктовано это изменение? Ответ кроется как в действиях рынка, так и в мерах экономической политики.

- **Работа рынков.** В годы бума высоко прибыльными были сферы недвижимости, строительства и финансов — намного более прибыльными, чем обрабатывающая промышленность. Однако прибыли были искусственно завышены «пузырями» цен на активы и заниженной оценкой рисков. Когда эти прибыли исчезли, инвесторы начали перемещаться в другие сферы. Стабилизация подкрепляется повышением конкурентоспособности: галопирующий рост заработной платы 2007–2008 годов сменился понижением стоимости рабочей силы во всем регионе.
- **Эффективность мер политики.** Болезненная, но решительная бюджетная корректировка позволила навести порядок в области государственных финансов, что привело к резкому снижению риска. Например, спред по свопам кредитного дефолта Латвии (отражающий стоимость страхования долга от дефолта) в настоящее время составляет 200 базисных пунктов против 1100 базисных пунктов в 2009 году.

С учетом этих положительных тенденций что еще могут сделать разработчики политики, чтобы поддержать экономический подъем, а также предотвратить новый цикл подъемов и спадов? Ключевое значение имеет повышение долгосрочного тренда экономического роста.

- **Эффективная структурная политика может усилить потенциал роста.** Решительные меры для устранения узких мест в областях энергетики, транспорта и связи могут обеспечить сильный прирост

Адрес настоящей статьи iMFDirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/05/18/emerging-bright-spot-in-europe/>

Домашняя страница блогов iMFDirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

производительности. В данном случае для преодоления нехватки внутренних ресурсов может быть использовано финансирование от Европейского союза. Усилия, направленные на повышение квалификации рабочей силы, позволят повысить качество промышленности.

- **Надлежащая макроэкономическая политика может предотвратить циклы экономических подъемов и спадов.** Когда начнется следующий бум, экономическая политика должна быть значительно более жесткой. Это уменьшит риск перегрева, отвлекающего ресурсы от обрабатывающей промышленности и других секторов внешнеторговых товаров в сектора с низкой конкуренцией, такие как сектор недвижимости и банковская сфера. Когда доходы быстро растут, они не должны использоваться для увеличения расходов и заработной платы в государственном секторе, как это случилось в годы бума. Напротив, необходимо накапливать сбережения, которые могут стимулировать экономику на фазе спада. Это означает, что в годы бума может быть необходим крупный, даже очень крупный профицит.

Странам Европы с формирующимся рынком все еще необходимо многое сделать, чтобы догнать европейские страны с развитой экономикой. Однако это не является естественным процессом: без надлежащих мер политики страны могут «застрять», как нам хорошо показал пример Греции, Ирландии и Португалии.