

Резюме

Страны Европы способны обеспечить «мягкую посадку» экономики, то есть вернуть инфляцию к целевому уровню при умеренных издержках для экономического роста. Однако неблагоприятные факторы могут затруднить задачу одновременного достижения ценовой стабильности и обеспечения долгосрочного восстановления экономики.

Ожидается, что в течение следующих нескольких кварталов замедляющиеся, но по-прежнему здоровые рынки труда будут поддерживать рост реальных доходов и потребления. Восстановление потребления поможет компенсировать последствия необходимого сокращения бюджетной поддержки экономики и активизировать инвестиции на фоне смягчения денежно-кредитной политики. В условиях постепенного усиления частного спроса для достижения устойчивой дезинфляции потребуется восстановление роста производительности труда с возвратом нормы прибыли к докризисным уровням. В странах Европы с развитой экономикой риски для «мягкой посадки» сбалансированы. Во многих странах региона Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы (ЦВЮВЕ) риски носят односторонний характер на фоне сохраняющихся высоких темпов роста заработной платы, более стойкой базовой инфляции и по-прежнему высоких инфляционных ожиданий.

Обеспечение «мягкой посадки» — не единственная задача, требующая срочного внимания. Уровень дохода на душу населения в Европе значительно отстает от передового мирового уровня, и не ожидается, что этот разрыв будет преодолен в течение горизонта прогнозирования. Рост производительности замедлился, и одним из основных сдерживающих факторов является старение населения. В регионе ЦВЮВЕ, где частные инвестиции были низкими еще до пандемии и вторжения России в Украину, уровень заработной платы растет опережающими темпами, что оказывает давление на конкурентоспособность. На всем континенте геоэкономическая фрагментация угрожает старым моделям роста. Одновременно с этим растущие долгосрочные потребности в расходах в связи со старением населения, амбициозными целями в области климата и увеличением расходов на оборону делают необходимым проведение структурных бюджетных реформ и придают еще большую актуальность повышению темпов устойчивого роста.

Решить эти задачи будет непросто. Однако страны Европы уже доказывали, что они могут преодолеть даже самые серьезные препятствия, когда действуют решительно и сообща. Принимая правильные меры, органы управления стран смогут обеспечить «мягкую посадку» и повысить среднесрочные перспективы роста.

Темпы смягчения *денежно-кредитной политики* должны соответствовать изменению базовых инфляционных факторов. В странах Европы с развитой экономикой в базовом сценарии предпочтителен постепенный, размеренный темп смягчения политики, не допускающий слишком быстрого или слишком медленного смягчения денежно-кредитных условий, но многим странам ЦВЮВЕ понадобится сохранять жесткую денежно-кредитную политику более длительное время, чтобы полностью обуздать инфляцию. В большинстве стран Европы по мере того как последствия потрясений смягчаются, а экономика восстанавливается, следует полностью прекратить бюджетную поддержку экономики, начатую во время кризисов, не снижая при этом финансирование государственных инвестиций и систем социальной защиты. Наряду с бюджетными реформами, консолидация позволит укрепить устойчивость бюджета, восстановить резервы и создать возможность покрыть расходы, связанные со старением населения, климатом и обороной. В некоторых странах, особенно в регионе

ЦВЮВЕ, менее экспансионистская налогово-бюджетная политика поможет избежать дальнейшего ослабления конкурентоспособности. Стресс в секторе недвижимости и рост числа банкротств могут привести к более значительному, чем ожидается, увеличению числа необслуживаемых кредитов (НОК). Банкам понадобятся достаточно надежные резервы капитала, чтобы поддержать прогнозируемый рост инвестиций в условиях увеличения НОК. В тех случаях, когда очаги финансовой уязвимости требуют более жесткого регулирования банков, следует проявлять осторожность во избежание переноса финансовых рисков на менее регулируемые небанковские финансовые организации.

Повышение потенциального роста требует усилий как отдельных стран, так и Европы в целом. Эти меры должны быть направлены на повышение участия в рабочей силе, подготовку рабочей силы к предстоящим структурным изменениям, создание благоприятных условий для частных инвестиций и содействие инновациям на равных условиях по всей Европе, особенно для перехода к «зеленой» экономике, в том числе за счет твердой приверженности установлению тарифов на выбросы углерода. Более глубокая европейская интеграция усилит эффект этих реформ. Одним из основных приоритетов новой Комиссии Европейского союза (ЕС) должно стать формирование масштабной программы реформ, способствующей экономическому росту. Если страны-члены ЕС будут работать сообща, они смогут существенно повысить доход на душу населения путем устранения оставшихся внутренних барьеров, препятствующих созданию единого рынка. Для более эффективного распределения капитала требуется завершить процесс создания союзов банков и рынков капитала. Необходимо принять такие меры, как более полное согласование национальных правил в отношении налогов и субсидий, совершенствование систем производства по делам о несостоятельности и снижение административного бремени. Кроме того, существуют дополнительные возможности для снижения существующих барьеров для мобильности рабочей силы и торговли товарами и услугами.