



Пресс-релиз № 10/189
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА
11 мая 2010 года

Международный Валютный Фонд
20431 США, Вашингтон, округ Колумбия

МВФ отмечает, что в Европе приобретает очертания умеренный и неравномерный подъем

В Европе приобретает очертания умеренный и неравномерный подъем, которому способствует оживление глобальной торговли и государственное стимулирование, как отмечает Международный Валютный Фонд (МВФ) в своем последнем выпуске «Перспектив развития региональной экономики» по Европе. В 2010–2011 годах ожидается повышение темпов роста, но традиционные движущие силы подъема, скорее всего, будут слабее, чем обычно. В ближайшей перспективе росту будут по-прежнему благоприятствовать экспорт, бюджетная поддержка (в том числе от мер стимулирования, действующих с задержкой, таких как инвестиции в инфраструктуру) и увеличение запасов материальных оборотных средств. Повышение доверия инвесторов и потребителей должно привести к увеличению внутреннего спроса. Однако в условиях, когда ожидается рост безработицы, а сохраняющиеся трудности в банковском секторе, вероятно, ограничат предложение кредита, потребление и инвестиции останутся вялыми.

Налогово-бюджетная политика оградила совокупный спрос и частное потребление от полного воздействия шока благодаря дискреционным мерам стимулирования и автоматическим стабилизаторам. Хотя для обеспечения самоподдерживающегося подъема все еще необходима соответствующая макроэкономическая политика, затраты на антикризисные меры и их ограничения вызывают растущее беспокойство. Такие опасения наиболее заметны в бюджетной сфере, но они также существуют в области денежно-кредитной и финансовой политики. Попытки стабилизировать государственный долг в краткосрочной перспективе не являются возможными или целесообразными ввиду риска возобновления спада и масштабов необходимого сокращения бюджетных расходов. Однако индикаторы устойчивости подают сигналы предупреждения о государственном долге в большинстве стран, и в среднесрочной перспективе потребуются меры для значительной консолидации. Для стран, где доверие к государственным финансам уже находится на низком уровне, более срочная консолидация является необходимым условием.

В странах Европы с формирующимся рынком важнейшей проблемой экономической политики будет привлечение обоснованных потоков капитала и управление ими в целях восстановления экономического роста. После продолжительного периода относительно крупных, представлявшихся неудержимыми потоков капитала

регион столкнулся с замедлением притока, когда наступил кризис. Различия в воздействии кризиса на разные страны отражали различия в факторах, которые привлекали чрезмерный иностранный капитал до кризиса. Как правило, в наиболее пострадавших странах до кризиса наблюдались самые крупные чрезмерные притоки капитала, связанные со структурными факторами, например, со степенью сближения доходов или размерами и структурой их экономики. Их экономика часто обладала особенностями, которые во многих случаях создавали иллюзию бюджетного пространства,— жестким регулированием обменных курсов, бурно растущими рынками кредита и высокими темпами роста перегретой экономики. Когда директивные органы стали проявлять все большее беспокойство о факторах уязвимости, связанных с быстрым ростом потоков, они нередко прибегали к пруденциальным мерам, которые дали некоторые результаты в ограничении размеров и структуры этих потоков.

Эти докризисные тенденции позволяют сделать ряд важных выводов для экономической политики. В странах, где уже наблюдается возобновление притока капитала, для ограничения чрезмерного роста потоков критически важны активные ответные меры макроэкономической политики. В странах с привязкой обменных курсов наилучшей мерой в ответ на притоки, превышающие уровень, вызванный структурными факторами, является ужесточение бюджетной политики. В странах без привязки обменных курсов наиболее действенной реакцией будет укрепление валюты. Свободно плавающий валютный курс также помогает предотвратить чрезмерный приток капитала и нарастание факторов уязвимости в финансовой системе. В тех странах, где обоснованный приток капитала еще не возобновился, директивным органам потребуется переориентировать источники роста на сектор внешнеторговой продукции. Хотя это преобразование будет происходить в частном секторе, оно потребует поддержки в виде мер государственной политики, в том числе для повышения межотраслевой мобильности рабочей силы, уменьшения несоответствия квалификации работников и преодоления узких мест в инфраструктуре конкретных стран.

Эти меры макроэкономической политики должны сопровождаться повышением финансовой стабильности все более интегрированной финансовой системы в регионе. Пруденциальные средства, такие как нормативы минимального капитала в отношении внешнего заимствования, помогают уменьшить чрезмерный приток капитала и связанные с ним риски у банков. Более высокие премии с учетом риска для кредитов некоторым отраслям помогают создать запас прочности в банковской системе и предотвратить перегрев в отдельных отраслях. Для обеспечения стойкости финансовой системы эти инструменты необходимо дополнить благоприятствующими мерами макроэкономической политики и действенным трансграничным надзором за финансовой сферой.

