



Активные действия политики — квинтэссенция восстановления глобальной экономической надежды

[Оливье Бланшар](#)

20 сентября 2011 года

Мировая экономика вошла в опасную новую фазу. Подъем значительно ослаб, а риски ухудшения ситуации резко возросли. Срочно требуются активные меры политики, чтобы улучшить перспективы и уменьшить риски.

Рост, характеризовавшийся активностью в 2010 году, снизился в 2011 году. Мы прогнозировали некоторое его замедление, главным образом вследствие бюджетной консолидации. Одноразовые события, такие как трагическое землетрясение в Японии, дают разумное объяснение дальнейшего снижения роста. Первоначальные данные по США также занижали масштабы замедления подъема. Теперь, когда получены фактические данные, стало очевидно, что [происходило больше событий](#).

Ребалансирование стоит на месте

А что происходило — это приостановка [двух процессов ребалансирования](#), которые, как мы утверждали во многих предыдущих докладах, необходимы, чтобы добиться «уверенного, сбалансированного и устойчивого роста».

Внутреннее ребалансирование: для поддержания роста требуется, чтобы домашние хозяйства и фирмы повышали свой спрос, по мере того как сокращаются бюджетные дефициты. Этот процесс не идет надлежащим образом по самым различным причинам. Скупость банковского кредитования, наследие жилищного бума и высокая доля заемных средств в балансах многих домашних хозяйств — все эти факторы оказались тормозящими подъем в большей степени, чем мы ожидали.

Внешнее ребалансирование: если внутренний спрос будет низким, страны с развитой экономикой, имеющие дефициты счета текущих операций, особенно США, должны будут компенсировать его более высоким внешним спросом. Это, в свою очередь, требует соответствующего сдвига с внешнего спроса в сторону внутреннего спроса в странах с формирующейся рыночной экономикой, имеющих профицит счета текущих операций, особенно в Китае. **Этот процесс ребалансирования не идет.** Хотя дисбалансы уменьшились во время кризиса, это было в большей степени обусловлено циклическими факторами, чем структурными сдвигами в названных странах. **В дальнейшем мы прогнозируем увеличение, а не уменьшение дисбалансов.**

Адрес настоящей статьи в iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/09/20/strong-policy-action-the-essence-of-restoring-global-economic-hope/>

Базовая страница блогов iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

Финансовые факторы, вызывающие беспокойство

Уже эти события сами по себе привели бы нас к тому, чтобы снизить наши прогнозы. Но **перечисленные проблемы усугубляются еще одним принципиальным изменением — резким повышением финансовой изменчивости с середины лета.**

Рынки стали проявлять больший скептицизм в отношении способностей правительств стабилизировать государственный долг своих стран. Связанная с этим обеспокоенность распространилась со стран на периферии Европы на страны, находящиеся в самом ее центре, а также на другие, включая Японию и США. Опасения в отношении суверенных заемщиков вызывали беспокойство по поводу банков, являющихся держателями этих суверенных облигаций, главным образом в Европе. Это беспокойство привело к частичному замораживанию финансовых отношений, и банки стали поддерживать более высокий уровень ликвидности и уменьшили кредитование. Страх неизвестности высок. Фондовые цены упали. Это неблагоприятно скажется на расходах и росте в предстоящие месяцы.

Рост замедляется

Неудивительно, что эти события заставили нас [пересмотреть наши прогнозы в сторону понижения](#). Теперь мы прогнозируем, что рост в мире в целом составит примерно 4 процента в 2011 году и в 2012 году по сравнению с 4,5 процента, которые были заложены в наших апрельских прогнозах.

Четыре процента могут представляться не столь плохим показателем, но следует учитывать, что подъем является в высокой степени несбалансированным. На 2011 год мы предвидим рост в 6,4 процента в странах с формирующейся рыночной экономикой и только в 1,6 процента в странах с развитой экономикой.

Как обычно, но это имеет смысл здесь повторить, прогноз исходит из предпосылки, что взятые обязательства в области политики будут выполнены.

В противном случае все может оказаться хуже. Низкий рост, недостатки в бюджетной и финансовой сферах могут с легкостью подпитывать друг друга. Низкий рост затрудняет проведение бюджетной консолидации. А бюджетная консолидация может вести к еще более низким темпам роста. Более низкий рост ослабляет банки. А ослабление банков уменьшает банковское кредитование и замедляет рост. То есть прогноз сопровождается очевидными рисками недостижения прогнозных показателей.

Позвольте мне сказать несколько слов о странах с формирующейся экономикой и развивающихся странах. Пока на них почти не сказывается описанное неблагоприятное развитие событий. Им приходится решать проблемы, создаваемые изменчивыми

Адрес настоящей статьи в iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/09/20/strong-policy-action-the-essence-of-restoring-global-economic-hope/>

Базовая страница блогов iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>

потоками капитала, но в целом они продолжают поддерживать высокие темпы роста. В перспективе, однако, они вполне могут столкнуться с более сложной ситуацией, характеризующейся менее благоприятными условиями для экспорта и еще более изменчивыми потоками капитала.

Решительные меры политики

В свете низких показателей базисного сценария и высоких рисков принципиальную роль должны сыграть активные меры политики. Они должны опираться на три основных рычага.

1) Налогово-бюджетная политика. Бюджетная консолидация не может проводиться слишком быстро, поскольку она убьет рост. Она не может быть и слишком медленной, поскольку это убьет доверие. Ее темпы должны быть различными в разных странах; ключевую роль по-прежнему играет вызывающая доверие среднесрочная консолидация. Помимо налогово-бюджетной политики, принципиальную роль имеют также меры стимулирования внутреннего спроса: от сохранения низких процентных ставок до повышения банковского кредитования и до программ санации в жилищном секторе.

2) Финансовые меры. Бюджетная неопределенность не пройдет в одночасье. И даже при самых оптимистичных предпосылках рост в странах с развитой экономикой в течение некоторого времени останется на низком уровне. В течение этого времени требуется повысить устойчивость банков — не только для увеличения банковского кредитования, но также и для уменьшения опасности действия порочных кругов взаимных обратных связей. В случае целого ряда банков, особенно в Европе, это потребует дополнительных буферных запасов капитала, желательно из частных источников, но по мере необходимости также и из государственных.

3) Внешнее ребалансирование. Трудно представить себе, как, даже при проведении перечисленных выше мер политики, внутренний спрос в США может сам по себе обеспечить достаточные темпы роста в США. То есть США должны в большей мере опираться на внешний спрос или, иными словами, уменьшить свой дефицит счета текущих операций. Ряд стран Азии с крупными профицитами счета текущих операций, в частности Китай, объявили планы проведения ребалансирования с внешнего на внутренний спрос. Эти планы невозможно реализовать за один день, но следует добиться этого как можно скорее.

И в заключение: только если правительства будут проводить более решительные меры налогово-бюджетной политики, исправлять ситуацию в финансовой сфере и добиваться внешнего ребалансирования, мы можем надеяться на более уверенный и стабильный подъем.

Адрес настоящей статьи в iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/2011/09/20/strong-policy-action-the-essence-of-restoring-global-economic-hope/>

Базовая страница блогов iMFdirect: <http://blog-imfdirect.imf.org/>