

Создание защиты от следующего экономического спада

Дэвид Липтон



Кибербезопасность представляет собой одну из проблем, стоящих перед мировой экономикой (фото: Brendan Mcdermid/Newscom).

17 января 2019 года

Мировая экономика сталкивается с рядом сложных проблем, связанных с технологическим прогрессом и глобализацией, а также с сохраняющимися последствиями финансового кризиса 2008–2009 годов. В то же время мы наблюдаем более низкие уровни доверия к основным институтам, которые помогли обеспечить колоссальный рост и процветание за последние 40 лет. Эти изменения создают угрозу фрагментации международного порядка, который управлял мировой экономикой.

Симптомы этой фрагментации включают рост напряженности в торговых отношениях, разногласия с некоторыми многосторонними организациями и внутри таких организаций, а также распыление усилий для преодоления

Главная страница блогов МВФ: <https://blogs.imf.org/>

глубоких трансграничных проблем XXI века, таких как изменение климата, киберпреступность и потоки беженцев. Неизбежно возникает вопрос: если это происходит в период активного роста мировой экономики и относительной финансовой стабильности, то к чему приведет следующий экономический спад?

Опыт истории указывает на то, что такой спад где-то за горизонтом, а появившиеся недавно признаки замедления мирового роста должны подчеркивать настоятельную необходимость подготовиться к неожиданному развитию событий.

Недоверие к институтам не ограничивается многосторонними структурами. Национальные системы управления во многих отношениях обрели дурную славу — обратите внимание на потрясения, вызванные последними выборами во многих странах. Если мы хотим предотвратить следующий экономический спад — и смягчить его воздействие, когда он возникнет, — страны должны укрепить свою защиту сейчас.

Эти средства защиты включают финансовые возможности, меры политики для борьбы с кризисами, а также режимы регулирования — многие из них были введены после мирового финансового кризиса. Однако в нынешней ситуации нет никаких гарантий, что они будут достаточными для того, чтобы не допустить превращения банального спада в еще один полномасштабный системный кризис.

В сфере денежно-кредитной политики идет обширная дискуссия о том, как центральные банки могут отреагировать на глубокий или продолжительный экономический спад. Например, в ответ на прошлые рецессии в США Федеральная резервная система снижала ставки на 500 базисных пунктов или более, а во время мирового финансового кризиса центральные банки широко использовали свой баланс активов и пассивов. Вместе с тем, поскольку директивные ставки в столь многих странах еще так низки, а нормализация балансов еще продолжается, те же ответные меры политики могут оказаться невозможными.

Некоторые утверждают, что нетрадиционные меры денежно-кредитной политики могут дать возможности для реагирования на кризис с помощью отрицательных ставок, обязательств относительно сохранения ставок на более низких уровнях, чем это оправдано целевыми показателями инфляции или правилами денежно-кредитной политики, или других инноваций. Но поскольку отдача от этих идей в лучшем случае является неопределенной, есть основания для беспокойства относительно результативности денежно-кредитной политики.

Следующей линией защиты является налогово-бюджетная политика, где, как настаивают многие обозреватели, пространство для маневра в странах с развитой экономикой сужается. Увеличился государственный долг, особенно в США после снижения налогов и повышения расходов. Действительно, во многих странах дефициты остаются слишком высокими и не позволяют стабилизировать или сократить долг. В то же время, если следующее замедление роста приведет

к безработице и избыточным экономическим мощностям, мы должны ожидать увеличения мультипликаторов. Это отчасти восстановит действенность налогово-бюджетной политики, причем даже при высоких уровнях долга. Однако нам не следует ожидать, что у правительств в бюджетах будут заложены возможности для ответных мер, как это было десять лет назад. При высоких уровнях суверенного долга бюджетные стимулы будет тяжело оправдать с политической точки зрения.

Один из примеров сохраняющегося после глобального финансового кризиса негодования был связан с представлением о том, что банкиров спасли за счет среднего работника. В результате, будущий спад, который поставит под угрозу финансы малых предприятий или владельцев жилья, скорее всего, приведет к призывам помочь облегчить бремя долга. Поддержка большего сегмента экономики может создать дополнительный стресс для уже испытывающих напряженность государственных финансов, но отказ от такой поддержки может углубить политические разногласия.

Если спад будет вновь угрожать стабильности банков, то сейчас использование экстренной помощи ограничено в законодательстве после реформ системы финансового регулирования, которые призывают к вовлечению собственников и кредиторов. Но эти новые системы остаются недостаточно финансируемыми и испытанными.

Нам не следует упускать из виду то обстоятельство, что нарушение работы важнейших рынков капитала США во время мирового финансового кризиса, которое могло бы привести к парализующим вторичным эффектам во всем мире, было надежно ограничено благодаря нетрадиционным мерам, предпринятым центральными банками и поддержанным дополнительным финансированием со стороны национальных казначейств. Возможности повторения этих мер также, скорее всего, окажутся недоступными.

Основная идея заключается в том, что варианты национальных мер политики и государственные финансовые средства могут быть намного более ограниченными, чем в прошлом. Правильный вывод из этой возможности состоит в том, что каждой стране следует более старательно поддерживать рост, ограничивать факторы уязвимости и готовиться к любому непредвиденному развитию событий.

Другой вывод заключается в важности готовности и действий многосторонних структур. Организации, такие как МВФ, играют важнейшую роль в реагировании на кризисы и сохранении курса мировой экономики. Способность действительно реагировать на эти проблемы требует постоянного процесса реформ, который должен продолжаться.

В условиях недовольства многосторонним подходом в некоторых странах с развитой экономикой настоятельно необходимо продолжать процесс эволюции МВФ (по всему диапазону кредитной, аналитической и исследовательской деятельности), с тем чтобы мы по-прежнему выполняли свои основные функции по содействию мировому росту и финансовой стабильности. Это станет еще более

важным, если национальные инструменты политики окажутся недостаточными для преодоления кризиса.

Во время мирового финансового кризиса кредитный потенциал МВФ был увеличен примерно до одного триллиона долларов — это было мощным ответным действием наших государств-членов во период острой необходимости. С этой точки зрения было отрадно, что Группа 20-ти на встрече в ноябре в Буэнос-Айресе подтвердила твердое намерение содействовать глобальной системе финансовой безопасности, в центре которой находится дееспособный и обеспеченный достаточными финансовыми ресурсами МВФ.

Директор-распорядитель МВФ Кристин Лагард призывает к «новому многостороннему подходу», который направлен на улучшение жизни всех граждан мира и обеспечивает более широкое распределение экономических выгод глобализации и технологии. Эта цель имеет важнейшее значение, один из ее компонентов состоит в том, что мы можем предотвратить будущие кризисы и принять действенные меры в ответ на следующий спад. В этом заключается практический и прагматичный способ преодоления недоверия институтам и создания общего и благополучного будущего.



Дэвид Липтон — первый заместитель директора-распорядителя МВФ, он занимает эту должность с 2011 года. До прихода в МВФ он был специальным помощником Президента Клинтона и работал старшим директором по международным экономическим вопросам в Национальном экономическом совете США и Совете национальной безопасности в Белом доме. Он также работал в администрации президента Клинтона, сначала в качестве помощника министра финансов, а затем — заместителя министра финансов по международным вопросам. Ранее г-н Липтон занимал должность управляющего директора в корпорации Citi, а также занимал руководящие должности в Moore Capital Management, глобальном хедж-фонде, и Фонде Карнеги за международный мир. Г-н Липтон также работал научным сотрудником в Международном научном центре имени Вудро Вильсона.

С 1989 по 1992 год г-н Липтон вместе с профессором Джеффри Саксом, который в то время работал в Гарвардском университете, консультировали правительства России, Польши и Словении по экономическим вопросам в процессе перехода этих стран к капитализму.

Г-н Липтон получил ученую степень доктора философии и магистра наук в Гарвардском университете и степень бакалавра наук в Уэслианском университете.