

Текст, подготовленный для выступления

**Проблема, стоящая перед мировой экономикой:
новый импульс для преодоления новой фазы замедленного развития**

Директор-распорядитель Международного Валютного Фонда
Кристин Лагард
*Школа международных отношений Джорджтаунского университета,
2 октября 2014 года*

Введение

Уважаемый Президент ДеДжоа, благодарю Вас за любезное вступительное слово! Декан Рердон-Андерсон, студенты и преподаватели, спасибо вам за то, что вы приветствуете меня здесь сегодня!

Я рада, что нахожусь в одной из лучших в мире школ международных отношений. Ваша миссия состоит в том, чтобы *«содействовать глобальному миру, процветанию и благополучию человека путем обучения будущих поколений мировых лидеров»*.

Основатели вашей школы выдвинули смелую долгосрочную концепцию еще в 1789 году; но они не знали, что 70 лет назад будет учрежден МВФ для достижения тех же самых целей — хотя и другими средствами. Трудно найти лучшее место для моего сегодняшнего выступления в этих стенах.

Когда я смотрю на серые и синие цвета Джорджтаунского университета, которыми украшен этот красивый студенческий городок, они напоминают мне о темах, которые я затрону сегодня: несколько «серых» туч, нависших над мировой экономикой; и «синее» небо роста и процветания, к которому мы все стремимся.

Это будет предметом обсуждения для министров финансов и управляющих центральных банков наших 188 государств-членов, когда они придут в Вашингтон на следующей неделе на Ежегодные совещания МВФ и Всемирного банка. Они, безусловно, будут также обсуждать роль МВФ.

Позвольте мне сказать несколько слов о МВФ и его задаче.

Созданный после Второй мировой войны, Фонд помогал миру преодолеть многие экономические кризисы — от Европы до Азии и Латинской Америки, до бывшего Советского Союза, и вновь Европы. Мы помогали странам с формирующимся рынком и беднейшим странам мира интегрироваться в мировую экономику. Во всех государствах-членах мы содействуем развитию экономического и финансового потенциала.

В последние годы мы также оказывали помощь во время мирового финансового кризиса — самого серьезного из тех, с которыми сталкивался мир со времен Великой депрессии. *В последние месяцы* мы оказывали поддержку Украине, странам на Ближнем Востоке и странам Западной Африки, пострадавшим от лихорадки Эбола.

Наша основная задача сейчас состоит в том, чтобы помочь мировой экономике переключить скорость и преодолеть фазу до сих пор неудовлетворительного восстановления: неуверенного, неровного и сопряженного со многими рисками.

Этот вопрос будет занимать умы представителей директивных органов на следующей неделе. Действительно, мировая экономика во многих отношениях достигла поворотного момента.

Да, идет восстановление экономики, но, как мы все знаем, — и можем это *почувствовать* — темпы роста и число создаваемых рабочих мест просто недостаточны. Миру необходимо *ставить более высокие цели и прилагать большие усилия, делать это сообща и с учетом особенностей конкретных стран*.

Что это значит? Это значит сочетание более смелых мер политики, чтобы придать «новый импульс», который может преодолеть эту «новую фазу замедленного развития», омрачающую будущее. Именно это я хотела бы обсудить сегодня.

Как однажды сказала одна из наиболее видных преподавателей этой школы и бывший государственный секретарь Мадлен Олбрайт: «Самая хорошая речь содержит все — она заставляет нас смеяться, думать, плакать и радоваться — желательно в таком порядке!» Сегодня я хотела бы в основном, чтобы вы задумались, — надеюсь, что я не заставлю вас слишком много плакать!

Основное внимание уделю двум темам.

- (i) Во-первых, это состояние мировой экономики — и риск того, что мир застрянет на некоторое время в фазе замедленного роста.
- (ii) Во-вторых, как все директивные органы могут обеспечить импульс в экономической политике, необходимый для повышения мировой экономической активности и недопущения новой фазы замедленного развития.

В заключение я изложу то, что я считаю приоритетными задачами для нового многостороннего подхода, — как активизировать глобальное сотрудничество и роль МВФ.

Итак, три аспекта: замедленный рост, импульс в экономической политике и многосторонний подход к действиям.

1. Состояние мировой экономики — новая фаза замедленного роста?

Прежде всего, — краткая оценка состояния мировой экономики. На следующей неделе будут опубликованы наши обновленные прогнозы, поэтому я лишь отмечу общие тенденции.

В целом мировая экономика слабее, чем мы ожидали даже шесть месяцев назад. На 2015 год предусматривается лишь небольшой подъем, поскольку прогнозы потенциального роста были снижены.

Перспективы в разных странах и регионах, конечно, существенно различаются. Более того, одной из наиболее поразительных характеристик текущей экономической ситуации является то, что она в большой степени зависит от конкретной страны.

Среди стран с развитой экономикой наиболее сильный подъем ожидается в США и Соединенном Королевстве; в Японии он будет умеренным, а самым слабым подъем будет в зоне евро, в рамках которой имеют место существенные различия.

Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны во время этого кризиса несут основную нагрузку — на их долю приходится более 80 процентов мирового роста с 2008 года. Ведущую роль играет Азия, и в частности Китай, и мы ожидаем, что они по-прежнему будут содействовать росту мировой экономической активности. Однако для них, скорее всего, это будет период более медленных темпов, чем прежде.

В развивающихся странах с низкими доходами, в том числе в Африке к югу от Сахары, перспективы развития экономики *улучшаются* — прогнозируемые темпы роста в целом ускорятся и превысят 6 процентов, отмечавшиеся в прошлом году. Но в условиях накопления долга в некоторых странах им также необходимо *наблюдать* за ситуацией.

Наконец, на Ближнем Востоке перспективы омрачаются трудными процессами перехода в экономической сфере и высокой социальной и политической напряженностью.

Каков вывод? Через шесть лет после начала мирового финансового кризиса мы по-прежнему наблюдаем низкие темпы роста в мировой экономике. Страны все еще преодолевают наследие кризиса, в том числе высокие уровни бремени долга и высокую безработицу. Кроме того, на горизонте все еще видно несколько мрачных туч.

Низкие темпы роста в течение длительного времени представляют собой одну из таких туч. Что я имею в виду? Если *завтра* люди ожидают снижения потенциала роста, то *сегодня* они сократят инвестиции и потребление. Эта динамика может серьезно затруднить подъем, особенно в странах с развитой экономикой, которые также

преодолевают высокую безработицу и низкую инфляцию. Такая ситуация сложилась в зоне евро.

Нависает также туча в виде асинхронной нормализации денежно-кредитной политики в странах с развитой экономикой и потенциальных вторичных эффектов для других стран мира, равно как и возвратных эффектов, в обоих случаях в силу воздействия на изменения процентных ставок и обменных курсов.

Помимо этих «экономических» туч, есть и финансовые. Есть опасение, что могут нарастать эксцессы в финансовом секторе, особенно в странах с развитой экономикой. Оценки стоимости активов находятся на рекордно высоком уровне; спреды и волатильность — на рекордно низком.

Еще одной причиной беспокойства является перемещение новых рыночных рисков и рисков ликвидности в «теневые» сферы финансового мира. Это часть в меньшей степени подверженного регулированию небанковского сектора, который развивается быстрыми темпами в ряде стран. В США, например, теневая банковская деятельность сейчас значительно больше, чем традиционная банковская система; в Европе она составляет примерно половину этой системы, а в Китае — 25–35 процентов и является пятым крупнейшим теневым банковским сектором в мире.

Безусловно, небанковская деятельность может дополнять банковский сектор в финансировании экономики по ряду важных направлений. Вместе с тем, непрозрачность этих видов деятельности оправдывает повышенную бдительность. Они также требуют активизации работы по завершению программы реформ финансового сектора, включающей решение проблемы «слишком важных организаций, чтобы позволить им обанкротиться», установление надлежащих пределов для мониторинга теневых банков и обеспечение большей безопасности и прозрачности рынков производных инструментов.

Помимо экономических и финансовых «туч», имеются геополитические риски. К их числу относятся:

- возможная дальнейшая эскалация ситуации в Украине, которая может привести к скачкам цен на биржевые товары, сбоям в работе финансовых рынков и торговле;
- политические изменения на Ближнем Востоке и в некоторых частях Азии;
- распространение вспышки лихорадки Эбола в Африке, которая может представлять значительный риск для региона и мира, если она не будет в ближайшее время надлежащим образом погашена.

Все эти риски, несомненно, также связаны с бесконечными страданиями людей, и мы надеемся, что они не реализуются. Но нам непозволительно их просто игнорировать.

2. Новый импульс — приоритеты политики

Мировая экономика находится на распутье: она может как-то перебиваться за счет вялого роста — «новой фазы замедленного развития» — или постараться выйти на более высокую траекторию, при которой решительные меры политики позволят ускорить рост, повысить занятость и создать «новый импульс».

Как можно обеспечить этот второй элемент, импульс?

Во-первых, необходимо *лучше сбалансировать* наш инструментарий политики, используя аспекты и спроса, и предложения в экономике. Возьмем пример знаменитой Джорджтаунской баскетбольной команды *Hoops* — для победы нужны слаженные действия всех игроков. Нужны командные действия. То же самое можно сказать о глобальной экономике. Каждый инструмент политики должен выполнять свою функцию, чтобы добиться надлежащего баланса.

Денежно-кредитная политика обеспечивала существенную поддержку спроса во время этого кризиса. В США, например, «количественное смягчение», проводившееся Федеральной резервной системой, во многом способствовало восстановлению экономики. Но одной денежно-кредитной политики недостаточно. Кроме того, чем дольше продолжается политика «легких денег», тем выше риск, что она будет подогревать финансовые эксцессы. Эти процессы требуют контроля и управления.

Не менее важно, как я отмечала выше, чтобы в случаях предстоящего свертывания мягкой денежно-кредитной политики (как, например, в США) учитывались и регулировались последствия этих действий для других регионов мира. Принципиально важно и далее придерживаться постепенного подхода с четкой информацией ФРС.

Не менее важно, чтобы те страны, которых, вероятно, в наибольшей степени затронет нормализация денежно-кредитной политики, особенно страны с формирующимся рынком, приняли соответствующие макропруденциальные меры. Что означает «макропруденциальные»? Это меры, которые могут способствовать предотвращению финансовых эксцессов и поддержанию стабильности финансовой системы, такие как минимальные коэффициенты ликвидности.

Вернемся к *Hoops*: денежно-кредитная политика играет свою роль. Теперь ей требуется больше поддержки от остальных членов команды — других мер политики. Здесь присутствуют три важных и взаимосвязанных элемента, и все они могут способствовать повышению темпов экономического роста и создания рабочих мест: *меры налогово-бюджетной политики; структурные реформы рынков труда и продукции; государственные инвестиции в инфраструктуру.*

Остановлюсь на каждом из элементов.

(i) Первое, **способствующие росту и занятости меры налогово-бюджетной политики.**

За последние годы во многих странах проделана большая работа, чтобы сократить чрезмерный дефицит и взять долг под контроль. Недопустимо растерять эти достижения. Однако остается еще ряд рычагов, которые налогово-бюджетная политика могла бы использовать для повышения темпов роста и создания рабочих мест:

- Темпы консолидации и структура мер налогово-бюджетной политики должны, насколько это возможно, поддерживать экономическую активность. Разумеется, конкретные сроки и допустимая гибкость в политике должны определяться с учетом обстоятельств страны. Вот почему МВФ уделяет этому вопросу первоочередное внимание в поддерживаемых нами программах, от Африки до зоны евро. Разумные темпы.
- Могут также быть полезны адресные меры налогово-бюджетной политики, например, реформы, позволяющие решать проблемы уклонения от налогов, повышать эффективность государственных расходов и снижать налоговое бремя для работников — например, снижение налогов на заработную плату. Разумная совокупность мер.
- Реформа энергетических субсидий, объем которых мы оцениваем примерно в 2 триллиона долларов США, также может принести доход. В настоящее время эти субсидии помогают в основном относительно состоятельному, а не малоимущему населению. Кроме того, они вредят окружающей среде.

Итак, меры налогово-бюджетной политики, способствующие росту, занятости и охране окружающей среды, могут внести свой вклад. Но они не в состоянии заменить меры для устранения глубоко укоренившихся искажений на рынках труда и продукции.

(ii) Это подводит меня к вопросу **«структурных реформ»**, которые столь необходимы для повышения производительности, конкурентоспособности и занятости.

Что следует делать? Прежде всего, нельзя недооценивать сложность задач. Сегодня больше 200 миллионов человек во всем мире все еще не имеют работы, из них 75 миллионов — молодежь. Кроме того, за исключением 1 процента самых богатых, доходы большинства людей не растут или снижаются за последние несколько лет.

Чтобы повысить потребление и инвестиции, требуется более быстрый рост занятости и заработной платы. В частности, нам нужно укрепить *рынки труда*. Как это сделать?

- Посредством продуманных, активных мер политики в отношении рынка труда и программ обучения, стимулирующих спрос на рабочую силу, особенно молодежь (имеется ряд полезных примеров в таких странах, как Австралия, Германия и Швеция); и
- Посредством мер политики, повышающих уровень участия населения, особенно женщин, в рабочей силе. Например, в Японии ведется большая работа по наращиванию числа мест в дошкольных заведениях, чтобы стимулировать трудоустройство женщин, а также способствовать решению проблем, связанных со старением населения. Аналогичные меры рассматриваются в Корее.

Открытие *рынков товаров и услуг* также может подкрепить результаты реформы рынка труда — здесь можно привести пример многих профессий, от юристов до таксистов, которые закрыты для конкуренции во многих странах.

Даже в этом случае эти меры будут иметь ограниченные результаты, если мы не улучшим поступление кредитов в экономику. Нам необходимы режимы несостоятельности, которые могут помочь банкам и частному сектору эффективно решать проблемы своего долгового бремени, высвобождая средства в своих балансах, чтобы кредиты могли возвращаться и «смазывать шестеренки» экономики.

Повторю, что универсальных решений не существует. Меры политики должны разрабатываться с учетом обстоятельств конкретных стран. Но каковы бы ни были меры для отдельных стран, всем странам нужно уделять больше внимания структурным реформам — и инвестициям.

(iii) Государственные инвестиции в инфраструктуру особенно важны. Почему?

Кризис серьезно ослабил как рост, так и инвестиции, которые остаются значительно ниже своих долгосрочных трендовых уровней. По состоянию на прошлый год мы подсчитали, что ВВП в странах Группы 20-ти на 8 процентов ниже, чем он был бы при отсутствии кризиса. Недобор инвестиций еще выше — они почти на 20 процентов ниже тренда.

В странах с развитой экономикой происходило истощение основных фондов (аэропортов, электроснабжения, сетей интернета), поскольку государственные инвестиции постепенно сократились на четверть, с примерно 4 процентов ВВП в 1980-е годы до 3 процентов сегодня. Стоит ли удивляться, что стареющая инфраструктура теперь вызывает такую обеспокоенность? Находящееся здесь, в Вашингтоне, округ Колумбия, Американское общество инженеров-строителей оценивает, что 99 процентов основных дорог находится в плохом состоянии. В мировом масштабе, по некоторым оценкам, требуемые расходы на инфраструктуру

составят 6 триллионов долларов США в следующие 15 лет. Это очевидная насущная задача во многих странах, где имеется множество узких мест и препятствий для транспорта и энергоснабжения, сдерживающих развитие.

Потенциал для инвестиций также различается между странами, в зависимости от имеющихся пробелов в инфраструктуре и бюджетных возможностей. При этом для всех стран крайне важно обеспечить *эффективность* расходов на инфраструктуру. Однако не вызывает сомнений, что они могут быть мощной движущей силой роста и создания рабочих мест.

И еще одно: недавние оценки, подготовленные Глобальной комиссией по экономике и климату, показывают, что применение более низких норм выбросов для инфраструктурных инвестиций обошлось бы в малую толику (примерно 4,5 процента) от общей суммы прогнозируемых расходов. Таким образом, эффективные инвестиции (особенно в период небывало низких процентных ставок) могут быть полезны для роста, для занятости и для защиты окружающей среды.

Заключительные замечания о новом многостороннем подходе и роли Фонда

Мы поговорили о «замедленном» росте и «импульсе» политики, необходимом для его преодоления. В заключение остановлюсь на третьем аспекте — многостороннем подходе.

Во время кризиса мы видели в действии несколько конкретных примеров глобального экономического сотрудничества.

Пожалуй, наиболее значительным примером было объединение усилий стран Группы 20-ти — в том числе в предоставлении дополнительных ресурсов МВФ — для укрепления уверенности и защиты глобальной финансовой системы. Всего несколько недель назад Группа 20-ти объявила о продвижении в разработке стратегий для повышения среднесрочных темпов роста ВВП группы на 2 процента к 2018 году, что обещает повысить темпы роста и уровни занятости.

МВФ, как известно, служит форумом для сотрудничества в течение всей своей 70-летней истории. Эта деятельность продолжалась и во время кризиса.

Мы реформировали наш кредитный инструментарий, в том числе сделав наши инструменты более гибкими в предоставлении ликвидности на превентивной основе и более доступными в чрезвычайных ситуациях. Мы ввели кредиты с нулевой процентной ставкой для наших государств-членов с низкими доходами. Мы также значительно увеличили нашу финансовую помощь по всему миру, приняв обязательства почти на 700 млрд долларов США за последние 6 лет.

Мы использовали новые подходы в анализе и осмыслении ряда критически важных вопросов: относительно управления потоками капитала и мер контроля за капиталом и относительно все большей взаимосвязанности мировой экономики и вторичных эффектов мер политики одной страны для других стран. Мы проводим передовые исследования негативных воздействий чрезмерного неравенства на экономический рост, бюджетных последствий изменения климата и — этот вопрос очень близок моему сердцу — роли женщин в рабочей силе и их мощного потенциала для ускорения роста и повышения доходов.

Для вас, возможно, будет неожиданностью, что наибольший объем услуг МВФ теперь оказывает в сфере развития потенциала и технической помощи. Этими услугами воспользовались почти 90 процентов наших 188 государств-членов, от Маврикия до Мьянмы и Мексики. Мы также начали проводить массовые открытые дистанционные курсы (МОДК), которые за последний год окончило почти 2000 человек во всем мире.

Разумеется, чтобы действительно работать в XXI веке, мы должны располагать достаточными ресурсами и в должной мере отражать динамичный глобальный состав наших государств-членов. С этой целью подавляющее большинство наших государств-членов утвердили меру по совершенствованию управления МВФ, реформу квот 2010 года. Теперь мы ждем ее утверждения нашим крупнейшим акционером, Соединенными Штатами, и надеемся, что скоро это произойдет.

Спустя семьдесят лет, мы продолжаем адаптироваться, чтобы соответствовать смыслу нашего существования — поддерживать стабильность, помогая странам преодолевать экономические невзгоды, и выработать решения мировых проблем на основе сотрудничества. Для вас и для грядущих поколений.

Как я иногда говорю: «Это уже не МВФ ваших отцов». На самом деле это ваш МВФ! Когда мы вместе устремляем взоры в будущее, может быть, эти прекрасные цвета Джорджтауна укажут нам путь: нас ждут и «серые» тучи, но *если ставить более высокие цели, прилагать большие усилия и действовать сообща*, то мы сможем действовать так, чтобы придать нашему движению новый импульс и выйти на простор под ясным синим небом.

Спасибо.