

Перспективы развития региональной экономики: Европа

Плавание по штормовым водам

Октябрь 2011 года

Введение и общий обзор

Целая вереница неблагоприятных потрясений в первой половине 2011 года вызвала ослабление и повышение неравномерности мировой экономической активности. Разрушительные землетрясение и цунами в Японии подорвали мировую обрабатывающую промышленность, «арабская весна» вызвала повышение цен на нефть, напряженность на финансовых и суверенных долговых рынках в зоне евро усилилась, экономический рост США резко замедлился, а противостояние, связанное с повышением максимального размера государственного долга США, ослабило доверие к политическому курсу. На этом фоне прогнозы мирового роста, в особенности для стран с развитой экономикой, были пересмотрены в сторону понижения. Согласно прогнозам издания *«Перспективы развития мировой экономики»* за октябрь 2011 года, в 2011 и 2012 годах рост мирового реального ВВП составит 4,0 процента, что примерно на $\frac{1}{2}$ процентного пункта ниже, чем прогнозировалось в выпуске за апрель 2011 года.

В Европе, после неожиданно высоких показателей первого квартала, во втором квартале восстановление экономики замедлилось, причем во многих странах темп роста приближается почти к нулю. Это замедление отчасти стало результатом глобальных потрясений, затронувших в основном те страны Европы, которые прежде выигрывали от динамичного восстановления мировой экономики. Вместе с тем, другой его причиной стала эскалация кризиса зоны евро, который оказывает более широкое воздействие на внутренний спрос, поскольку шоки доверия с периферии распространяются на потребителей, банкиров и инвесторов основных стран зоны евро.

В связи с этим в настоящем выпуске *«Перспектив развития региональной экономики»* прогнозируется, что темп прироста экономики Европы в целом замедлится с 2,4 процента в 2010 году до 2,3 процента в 2011 году, а затем до 1,8 процента в 2012 году (таблица 1). Инфляция, вероятно, уменьшится с 4,2 процента в 2011 году до 3,1 процента в 2012 году, учитывая сохраняющуюся слабость экономики и снижение цен на сырьевые товары по сравнению с пиковыми отметками, достигнутыми в начале 2011 года.

Реальная экономическая активность в странах Европы с развитой экономикой, по прогнозам, повысится на 1,6 процента в 2011 году и на 1,3 процента в 2012 году. После мирового кризиса 2008/2009 годов восстановление в странах Европы с развитой экономикой шло неодинаковыми темпами. Некоторые страны демонстрировали весьма

вялый рост, который сдерживали высокий уровень частной задолженности, быстрый рост цен на активы, низкий объем кредитования из-за проблем финансирования, испытываемых банками, и уменьшения доли заемных средств в частном секторе, а также потеря конкурентоспособности. Между тем многие другие страны, такие как Германия или Швеция, не страдающие от серьезных дисбалансов, воспользовались преимуществом изначально сильных конкурентных позиций, чтобы извлечь выгоды из восстановления мировой экономики в 2010 году, поскольку потрясения на периферии зоны евро лишь едва затронули эти страны. В настоящее время это «расслоение» по уровням экономической активности исчезает, и большинство последних индикаторов указывают на общее сближение темпов роста, которые становятся одинаково низкими. Страны, сталкивающиеся с рыночным давлением, по-прежнему будут страдать от более глубоких мер жесткой бюджетной экономии, более резкого уменьшения доли заемных средств в балансах частного сектора и более серьезной структурной безработицы, при этом ожидается, что в Португалии и Греции рецессия сохранится до середины 2012 года и начала 2013 года соответственно. В Италии и Испании более высокие затраты на выплату процентов по суверенному долгу, бюджетная корректировка с максимальной нагрузкой на начальном этапе и возросшая напряженность в банковском секторе будут дополнительно сдерживать и без того низкую активность. При этом более слабые темпы роста мировой экономики негативно отразятся на северных странах зоны евро, замедлив ликвидацию разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства и улучшение ситуации на рынках труда. В Германии, например, темпы прироста уменьшатся в два раза: с 2,7 процента в 2011 году до 1,3 процента в 2012 году.

Согласно прогнозу, экономический рост в странах Европы с формирующимся рынком в 2011 году останется на уровне предыдущего года — 4,4 процента, а затем снизится до 3,4 процента в 2012 году, когда процесс подъема дойдет до конечной точки и начнет ощущаться замедление роста мировой экономики. Различия в темпах роста между странами Европы с формирующимся рынком, весьма существенные в 2009 и 2010 годах, предположительно уменьшатся. Это объясняется подъемом в странах Балтии и Юго-Восточной Европы — регионах, сильнее всего пострадавших от мирового кризиса 2008/2009 годов, и замедлением роста внутреннего спроса в странах, которые до сих пор демонстрировали самый быстрый рост, таких как Турция и европейские страны СНГ. Однако между фазами циклического роста разных стран сохраняются значительные различия: разрывы между фактическим и потенциальным объемами производства в Польше и Турции ликвидированы или стали положительными, тогда как во многих других странах экономическая активность еще не вернулась к докризисным уровням.

Учитывая постоянную напряженность на суверенных долговых рынках зоны евро и слабость мировой экономики, риски ухудшения ситуации остаются особенно высокими. Вновь возникшие опасения по поводу отклонений в политике стран, где

действует программа МВФ, или отсутствие обязательств постоянной поддержки таких стран на уровне зоны евро может привести к распространению ударных волн, наблюдавшихся летом 2011 года, по всей зоне евро, что будет иметь негативные последствия для региона и мира в целом. Несмотря на привлечение существенного объема капитала до проведения стресс-тестов этим летом, в значительном числе финансовых учреждений зоны евро уровень капитала остается низким, что уменьшает их способность справляться с потрясениями. Источники рефинансирования могут иссякнуть, что поставит под угрозу функционирование финансовой системы в условиях, когда банки и суверенные заемщики сталкиваются с серьезными потребностями в пролонгации. Напряженность в зоне евро усугубляет тот факт, что дальнейшее снижение мировых темпов роста также создает негативные вторичные эффекты.

В условиях затухающих темпов роста и усиления финансовой напряженности необходимо корректировать экономическую политику. Прекращение денежно-кредитной поддержки или ужесточение денежно-кредитной политики в странах, находящихся на более поздних фазах цикла, потребует приостановить или даже отказаться от этих мер в тех случаях, когда существуют риски ухудшения ситуации с инфляцией и экономическим ростом. Хотя ухудшение состояния государственных финансов и вновь возникшие на рынках опасения по поводу суверенного долга не оставляют иной возможности, кроме ужесточения бюджетной политики, замедление экономического роста требует проявлять осмотрительность. В странах, где напряженность на финансовых и долговых рынках особенно велика, бюджетную консолидацию следует проводить не откладывая, так как в противном случае усугубляется напряженность на рынках, что вряд ли можно считать приемлемым вариантом развитием событий. В других странах, где бюджетную консолидацию реально провести в среднесрочный период, или где она уже предпринята, вероятно, можно было бы допустить полномасштабное действие автоматических стабилизаторов для решения проблем, связанных с неожиданными изменениями темпов роста.

Чтобы обеспечить успешное урегулирование кризиса в зоне евро, необходимо выйти за рамки существующего подхода. Руководителям стран зоны евро следует четко сформулировать общую концепцию того, как, согласно их ожиданиям, будет функционировать зона евро в будущем, и вновь заявить о поддержке этой концепции. Крайне важно закрепить рыночные ожидания и развеять существующую неопределенность. В целом необходимо решительное укрепление системы управления налогово-бюджетной сферой и экономикой валютного союза. Наряду с укреплением национальных бюджетных правил страны должны частично уступить контроль над состоянием государственных финансов центральному органу зоны евро. По всей видимости, потребуются более высокая степень распределения ожидаемых фискальных рисков, а также общий подход и поддержка финансовой системы зоны евро.

Требуется принять ряд незамедлительных мер по урегулированию кризиса. Следует ускорить выполнение решений саммита ЕС, состоявшегося 21 июля. Необходимо также принятие более всесторонних мер по реструктуризации и немедленному увеличению капитала банков, поскольку неопределенность, связанная с банковскими балансами, продолжает вызывать опасения инвесторов. В идеальном случае увеличение капитала следует осуществлять за счет частного сектора, включая трансграничные слияния. В отсутствие этих мер надзорным органам придется либо доказывать целесообразность вливания государственных средств в слабые банки (что будет сложно в условиях бюджетной консолидации), либо закрывать их. Чтобы покончить с переплетением проблем в суверенных и банковских балансах, в конечном итоге необходимо европейское управление по вопросам санации, поддерживаемое общим фондом гарантирования депозитов и санации.

Повышение напряженности на долговых рынках зоны евро также создает риски для стран Европы с формирующимся рынком, учитывая их тесные экономические и финансовые связи со странами Европы с развитой экономикой, а также неустойчивость, обусловленную кризисом 2008/2009 годов. Директивным органам необходимо добиться восстановления государственных финансов, в том числе за счет укрепления основ налогово-бюджетной политики, чтобы обеспечить прочную бюджетную дисциплину. Еще одной приоритетной задачей является решение проблемы высоких долей необслуживаемых банковских кредитов, что позволит улучшить условия для нового кредитования и, в более общем плане, ослабить сдерживающий эффект, оказываемый на экономику заемщиками с чрезмерной задолженностью.

Повышение темпов роста в медленно развивающихся странах поможет решить многие насущные проблемы в Европе и, не в последнюю очередь, давно назревший вопрос об усилении долгосрочной устойчивости государственных финансов. За последнее десятилетие показатели темпов прироста ВВП на душу населения в разных странах Европы заметно различались: от нуля в Италии и Португалии до более чем 4 процентов в странах с лучшими показателями развития. Во многом разница в показателях роста свидетельствует о сближении. Тем не менее, показатели роста некоторых стран оказались ниже своего потенциального уровня по причине неэффективной макроэкономической политики и барьеров для роста. Жесткое регулирование товарного обращения и рынков труда, а также неэффективность институтов и макроэкономической политики негативно сказались на гибкости, конкурентоспособности и степени интеграции в глобальную экономику ряда стран по сравнению с более успешными оппонентами, и это во многом объясняет их более низкие показатели развития. Избежать ловушки медленного роста непросто, но опыт Нидерландов и Швеции в 1980-х и 1990-х годах показывает, что это все-таки возможно. Проводимые реформы должны носить комплексный характер и быть

направлены как на устранение макроэкономического дисбаланса, так и на решение структурных проблем, не только потому, что обе эти сферы имеют большое значение, но и потому, что реформы могут взаимно усиливать и подкреплять друг друга. Проведение реформ требует много времени, и результаты становятся заметны гораздо позднее, но долговременный эффект может быть весьма существенным.

Успешная интеграция стран Европы с формирующимся рынком привела к усилению внешних эффектов между странами с развитой экономикой и странами с формирующимся рынком в Европе. На сегодняшний день страны Европы с формирующимся рынком являются самыми активными рынками экспорта из стран Европы с развитой экономикой; производственные цепочки стали высоко интегрированы между странами, а западноевропейские банки лидируют в банковских системах стран Европы с формирующимся рынком. Усиление взаимодействия дает свои преимущества обоим регионам, но оно также означает, что экономические потрясения в одном регионе все в большей степени отражаются на другом, а двусторонние последствия проявляются повсюду. Вторичные эффекты в финансовой и торговой сферах взаимосвязаны, поскольку потрясения финансовых потоков с запада на восток в очень скором времени отражаются и на торговых потоках. Вторичные эффекты могут затруднять формирование экономической политики, но подобные проблемы не должны умалять главных преимуществ экономической и финансовой интеграции.

Далее в настоящем выпуске *«Перспектив развития региональной экономики»* более подробно рассматриваются перспективы развития и приоритеты политики стран Европы с развитой экономикой в главе 1 и стран Европы с формирующимся рынком в главе 2. В главе 3 приводится анализ различий в показателях роста стран Европы, а в главе 4 рассматриваются взаимосвязи между странами с развитой экономикой и странами с формирующимся рынком в Европе. В приложении приводится перечень действующих соглашений МВФ с европейскими странами.

Таблица 1

Европейские страны: темпы роста реального ВВП и инфляции ИПЦ, 2009–12 годы*(В процентах)*

	Рост реального ВВП				Средний уровень инфляции ИПЦ			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Европа ¹	-4,6	2,4	2,3	1,8	2,7	3,0	4,2	3,1
Страны Европы с развитой экономикой ¹	-4,1	1,7	1,6	1,3	0,7	1,9	2,8	1,7
Страны Европы с формирующимся рынком ¹	-6,0	4,4	4,4	3,4	8,5	6,3	7,9	6,8
Европейский союз ¹	-4,2	1,8	1,7	1,4	0,9	2,0	3,0	1,8
Зона евро	-4,3	1,8	1,6	1,1	0,3	1,6	2,5	1,5
Австрия	-3,9	2,1	3,3	1,6	0,4	1,7	3,2	2,2
Бельгия	-2,7	2,1	2,4	1,5	0,0	2,3	3,2	2,0
Кипр	-1,7	1,0	0,0	1,0	0,2	2,6	4,0	2,4
Эстония	-13,9	3,1	6,5	4,0	-0,1	2,9	5,1	3,5
Финляндия	-8,2	3,6	3,5	2,2	1,6	1,7	3,1	2,0
Франция	-2,6	1,4	1,7	1,4	0,1	1,7	2,1	1,4
Германия	-5,1	3,6	2,7	1,3	0,2	1,2	2,2	1,3
Греция	-2,3	-4,4	-5,0	-2,0	1,3	4,7	2,9	1,0
Ирландия	-7,0	-0,4	0,4	1,5	-1,7	-1,6	1,1	0,6
Италия	-5,2	1,3	0,6	0,3	0,8	1,6	2,6	1,6
Люксембург	-3,6	3,5	3,6	2,7	0,4	2,3	3,6	1,4
Мальта	-3,3	3,1	2,4	2,2	1,8	2,0	2,6	2,3
Нидерланды	-3,5	1,6	1,6	1,3	1,0	0,9	2,5	2,0
Португалия	-2,5	1,3	-2,2	-1,8	-0,9	1,4	3,4	2,1
Словакия	-4,8	4,0	3,3	3,3	0,9	0,7	3,6	1,8
Словения	-8,1	1,2	1,9	2,0	0,9	1,8	1,8	2,1
Испания	-3,7	-0,1	0,8	1,1	-0,2	2,0	2,9	1,5
Другие страны ЕС с развитой экономикой								
Чехия	-4,1	2,3	2,0	1,8	1,0	1,5	1,8	2,0
Дания	-5,2	1,7	1,5	1,5	1,3	2,3	3,2	2,4
Швеция	-5,3	5,7	4,4	3,8	2,0	1,9	3,0	2,5
Великобритания	-4,9	1,4	1,1	1,6	2,1	3,3	4,5	2,4
Страны ЕС с формирующимся рынком								
Болгария	-5,5	0,2	2,5	3,0	2,5	3,0	3,8	2,9
Венгрия	-6,7	1,2	1,8	1,7	4,2	4,9	3,7	3,0
Латвия	-18,0	-0,3	4,0	3,0	3,3	-1,2	4,2	2,3
Литва	-14,7	1,3	6,0	3,4	4,2	1,2	4,2	2,6
Польша	1,6	3,8	3,8	3,0	3,5	2,6	4,0	2,8
Румыния	-7,1	-1,3	1,5	3,5	5,6	6,1	6,4	4,3
Страны с развитой экономикой, не входящие в ЕС								
Исландия	-6,9	-3,5	2,5	2,5	12,0	5,4	4,2	4,5
Израиль	0,8	4,8	4,8	3,6	3,3	2,7	3,4	1,6
Норвегия	-1,7	0,3	1,7	2,5	2,2	2,4	1,7	2,2
Швейцария	-1,9	2,7	2,1	1,4	-0,5	0,7	0,7	0,9
Другие страны с формирующимся рынком								
Албания	3,3	3,5	2,5	3,5	2,2	3,6	3,9	3,5
Беларусь	0,2	7,6	5,0	1,2	13,0	7,7	41,0	35,5
Босния и Герцеговина	-2,9	0,7	2,2	3,0	-0,4	2,1	4,0	2,5
Хорватия	-6,0	-1,2	0,8	1,8	2,4	1,0	3,2	2,4
Македония	-0,9	1,8	3,0	3,7	-0,8	1,5	4,4	2,0
Молдова	-6,0	6,9	7,0	4,5	0,0	7,4	7,9	7,8
Черногория	-5,7	1,1	2,0	3,5	3,4	0,5	3,1	2,0
Россия	-7,8	4,0	4,3	4,1	11,7	6,9	8,9	7,3
Сербия	-3,5	1,0	2,0	3,0	8,1	6,2	11,3	4,3
Турция	-4,8	8,9	6,6	2,2	6,3	8,6	6,0	6,9
Украина	-14,8	4,2	4,7	4,8	15,9	9,4	9,3	9,1
Для справки								
Весь мир	-0,7	5,1	4,0	4,0	2,5	3,7	5,0	3,7
Страны с развитой экономикой	-3,7	3,1	1,6	1,9	0,1	1,6	2,6	1,4
Страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны	2,8	7,3	6,4	6,1	5,2	6,1	7,5	5,9
США	-3,5	3,0	1,5	1,8	-0,3	1,6	3,0	1,2
Япония	-6,3	4,0	-0,5	2,3	-1,4	-0,7	-0,4	-0,5
Китай	9,2	10,3	9,5	9,0	-0,7	3,3	5,5	3,3

Источник: МВФ, «Перспективы развития мировой экономики»
 *Средневзвешенные значения ВВП, оцененному по паритету покупательной способности.