

Весна 2018 года. Перспективы развития региональной экономики: Европа

Аналитическое резюме

В Европе продолжается динамичный рост. Активность повысилась во многих странах, и прогноз предусматривает развитие этой тенденции. Реальный ВВП увеличился в 2018 году на 2,8 процента по сравнению с 1,8 процента в 2016 году. Движущей силой этого подъема в основном является внутренний спрос. Наконец рост кредита ускорился, что помогает восстановить рентабельность европейских банков. Хотя опережающие индикаторы в последнее время начали снижаться, они по-прежнему остаются на высоком уровне. Поэтому прогноз предусматривает продолжение активного роста, который достигнет 2,6 процента в 2018 году и снизится до 2,2 процента в 2019 году. Однако в этот благоприятный период проведение бюджетной корректировки и структурных реформ ослабевает.

В большинстве стран с развитой экономикой инфляция и рост заработной платы остаются пониженными, эти показатели, как ожидается, будут расти лишь очень постепенно ввиду избытка работников на рынках труда. В то же время в Центральной и Восточной Европе, где экономики находятся на гораздо более поздней фазе цикла, заработная плата быстро растет, а инфляция, как предполагается, в 2018 году заметно ускорится, что может сказаться на конкурентоспособности. В главе 2 отмечается, что пониженная динамика зарплат во многих странах с развитой экономикой объясняется низкими темпами инфляции и инфляционными ожиданиями, все еще высоким уровнем безработицы и неполной занятости, а также медленным ростом производительности. Кроме того, есть признаки того, что кривые Филлипса для заработной платы являются очень ровными в странах с развитой экономикой, а вторичные эффекты конъюнктуры на региональном рынке труда и медленный рост зарплат в некоторых странах способствуют ограничению роста заработной платы, сдерживая спрос в других странах. Таким образом, для того чтобы рост заработной платы заметно ускорился в странах с развитой экономикой и приобрел широкий охват, может потребоваться некоторое время.

Эти благоприятные перспективы сопряжены с несколькими факторами риска, которые в основном касаются ухудшения в среднесрочный период. Самые непосредственные угрозы связаны с завышенной стоимостью активов на финансовых рынках на глобальном уровне, особенно с исключительно низкими премиями за срок и растущей тенденцией к изоляционистской экономической политике. Европейские рынки неплохо выдержали недавние потрясения на финансовых рынках, при этом потоки капитала в страны с формирующимся рынком оставались активными. Но, как отмечалось в главе 1, продолжительные снижения курсов акций часто предвещали более низкие

темпы роста и инфляции. В условиях, когда директивные процентные ставки во многих странах близки к нулевой нижней границе, а центральные банки все еще применяют нетрадиционные меры, возможности для дальнейшего результативного смягчения политики в ответ на новые шоки невелики. Поэтому особенно необходимо восстановить возможности для свободы маневра налогово-бюджетной политики.

Важный вопрос заключается в том, как долго может идти этот подъем даже в отсутствие внешних шоков. С одной стороны, оценки разрыва объемов производства указывают на невысокий уровень незадействованных мощностей в большинстве стран. С другой стороны, уровни безработицы, особенно в широком определении, представляются еще высокими, особенно в основных странах с развитой экономикой. Возможности продолжительного подъема зависят от реакции инвестиций. В главе 1 показано, что инвестиции в целом были пониженными и в основном осуществлялись в целях замены существующих мощностей. Инвестиционная активность также было гораздо более слабой, чем после глобального кризиса 1991 года.

С учетом того, что экономическая ситуация продолжит улучшаться в ближайший период, но ее среднесрочные перспективы являются менее радужными, директивным органам следует воспользоваться текущим моментом для восстановления возможности для свободы маневра налогово-бюджетной политики и проведения реформ для увеличения потенциала роста. В странах, где инфляция остается пониженной, денежно-кредитная политика должна по-прежнему оказывать поддержку экономике, с тем чтобы обеспечить долговременное повышение инфляции до целевого уровня. В странах, где инфляция достигает целевых показателей, денежно-кредитную политику следует постепенно нормализовать. Во многих странах директивным органам следует стремиться к ограничению дефицитов бюджетов, приблизившись в течение следующих нескольких лет к сбалансированности бюджетов. Таким образом, если материализуются риски ухудшения ситуации, можно будет вновь использовать автоматические стабилизаторы и бюджетный стимул. Кроме того, стабилизация и снижение государственного долга помогут странам успешнее преодолеть давление растущих расходов на пенсионное обеспечение и здравоохранение. Сочетание бюджетной корректировки и мягкой денежно-кредитной политики должно также помочь многим странам, которые восстановили столь необходимую конкурентоспособность после кризиса, продолжить сокращение внешних обязательств, все еще находящихся на высоком уровне. Бюджетная корректировка должна в первую очередь определяться работой по повышению эффективности органов государственного управления. Это — серьезная задача, особенно во многих европейских странах с формирующимся рынком, которым также необходимо совершенствовать свои институты и системы управления. Страны с достаточным бюджетным пространством могут и должны его использовать для повышения темпов потенциального роста.

Наконец, подъем предоставляет возможность для более быстрых действий по углублению Экономического и валютного союза. Во-первых, требуются дополнительные меры для завершения создания банковского союза. Создание Европейского механизма стабильности для поддержки Единого фонда урегулирования будет означать первый важный шаг в направлении большего распределения рисков. Во-вторых, имеются веские основания для централизованного бюджетного потенциала, но доступ будет строго обусловлен соблюдением бюджетных правил в сочетании с механизмами, предупреждающими постоянные трансферты между странами. В-третьих, ввиду того, что Соединенное Королевство выходит из единого рынка, возникает еще более неотложная потребность в формировании союза рынков капитала, что требует мер по гармонизации режимов несостоятельности и лучшей защиты прав международных инвесторов.