

ТЕКСТ, ПОДГОТОВЛЕННЫЙ ДЛЯ ВЫСТУПЛЕНИЯ

Решительные действия для обеспечения устойчивого роста

Директор-распорядитель Международного Валютного Фонда Кристин Лагард
Университет Гете, Франкфурт— 5 апреля 2016 года

Вступление

Доброе утро! Президент Вейдманн и президент Вольфф, благодарю вас за любезные слова приветствия в мой адрес. Я также признательна Бундесбанку и Университету Гете за щедрое гостеприимство. И я благодарю вас, студенты, преподаватели и гости, за то, что вы пришли сюда сегодня утром.

Мне доставляет большую радость вновь находиться во Франкфурте, финансовом центре Германии и месте нахождения Бундесбанка — первого полностью независимого центрального банка мира, который возглавляли такие видные президенты, как Карл Отто Пель и Ганс Титмейер. И, конечно, в Университете Гете, который в течение более одного столетия развивает академическую открытость и находится на передовом рубеже науки, служа вдохновением для ряда ведущих мыслителей мира.

Очень немногие люди имеют такую высокую репутацию, как самый известный житель Франкфурта, Иоганн Вольфганг фон Гете: писатель, философ, ученый, музыкант и государственный деятель. Я также считаю его интернационалистом. Его основные произведения переведены и изданы во многих странах мира, он был первым, кто отправился в гран-тур по Италии, написал поэзию в персидском стиле, стал автором произведений на санскрите — и при этом нашел время стать мировым дипломатом! Гениальность Гете состояла в том, что он воспринимал мир как единое целое, состоящее из многих взаимосвязанных частей.

Эти две темы — взаимосвязанность и интернационализм — сегодня важны как никогда. В условиях существования деструктивных сил (некоторые из них совсем недавно нанесли столь болезненные удары в Брюсселе и Лахоре) мир должен действовать вместе. Настоятельно необходима солидарность.

Аналогичным образом, для того чтобы преодолеть риски и решить проблемы, которые сейчас обременяют мировую экономику, мы должны действовать сообща. Сотрудничество — еще одно необходимое условие для решения.

МВФ был учрежден в этом духе сотрудничества. Состояние мировой экономики будет находиться в центре внимания представителей 188 государств-членов МВФ, когда они соберутся вместе на следующей неделе в Вашингтоне на наших Весенних совещаниях.

Хорошая новость заключается в том, что подъем продолжается; наблюдается рост, мы не находимся в состоянии кризиса. Не очень хорошая новость — в том, что подъем остается слишком медленным, слишком неустойчивым, а риски для его сохранения в перспективе увеличиваются.

Безусловно, после великого финансового кризиса мы многого достигли. Но поскольку рост был низким в течение слишком длительного периода времени, слишком много людей просто не ощущают этого роста.

Такие устойчиво низкие темпы роста могут способствовать их сохранению за счет негативного воздействия на потенциальный объем производства, который будет тяжело переломить. Риск оказаться в ловушке состояния, которое я называю «новой посредственностью», увеличивается.

Это скажется на социальной и политической структуре во многих странах, даже в Германии, где экономика активно растет.

Мы можем добиться большего, мы должны это сделать, но для этого меры политики должны быть более масштабными. Набор мер экономической политики должен быть более мощным.

Позвольте мне со всей ясностью отметить: мы обеспокоены, но не встревожены. Динамика роста замедляется. Вместе с тем, если директивные органы смогут преодолеть имеющиеся трудности и действовать сообща, положительное влияние на доверие в мире и мировую экономику будет значительным. Мы сможем вернуться в нормальное русло.

Как мы можем это сделать? Я отвечу на это, рассмотрев три темы:

- во-первых, сегодняшние экономические проблемы;
- во-вторых, действия отдельных стран, которые могут в совокупности обеспечить результаты на глобальном уровне;
- в-третьих, международное сотрудничество, необходимое для достижения наших общих целей, в том числе роль МВФ.

1. Сегодняшние экономические проблемы: период неопределенности

Позвольте мне начать с глобальных проблем. На следующей неделе мы опубликуем «Перспективы развития мировой экономики», где излагаются наши подробные прогнозы. Сегодня я сосредоточу внимание на общих тенденциях.

В целом мировые перспективы за последние шесть месяцев продолжали ухудшаться — положение усугубилось из-за относительного замедления роста в Китае, снижения цен на биржевые товары и предстоящего ужесточения финансовых условий во многих странах. Страны с формирующимся рынком были основной движущей силой подъема экономики, и ожидалось, что «эстафета» перейдет к странам с развитой экономикой. Этого не произошло.

Более того, во многих странах с развитой экономикой подъем на деле оказывается более скромным, чем ожидалось. В Соединенных Штатах рост не ускоряется отчасти из-за сильного доллара; в зоне евро на росте негативно сказываются низкий уровень инвестиций, высокая безработица и слабые балансы; а в Японии как экономический рост, так и инфляция находятся ниже ожидавшихся значений.

Хотя страны с формирующимся рынком представляют собой очень разнообразную группу, положение в целом является схожим. Переход Китая к более устойчивой экономической модели — который полезен как для Китая, так и для всего мира — означает, что его темпы роста, хотя и являются все еще высокими, снижаются. Замедление роста в Бразилии и России оказалось более масштабным, чем ожидалось. Это также справедливо и для Ближнего Востока, который сильно страдает от снижения цен на нефть. Многие страны Африки и страны с низкими доходами также сталкиваются с ухудшением перспектив.

Ситуация в Индии, напротив, выделяется в лучшую сторону — экономика активно растет, реальные доходы увеличиваются. Страны АСЕАН-5 — Вьетнам, Индонезия, Малайзия, Таиланд и Филиппины — также имеют хорошие показатели, в то время как в таких странах, как Мексика, продолжается экономический рост.

После потрясений на финансовых рынках в начале текущего года экономические настроения улучшились благодаря дальнейшему смягчению условий ЕЦБ, видимому переходу к более медленным темпам повышения процентных ставок ФРС США, относительному повышению цен на нефть и снижению оттока частного капитала из Китая.

Мы должны это приветствовать, но нам нельзя быть благодушными. При отсутствии решительных действий для преодоления сохраняющихся проблем риски ухудшения ситуации остаются и, возможно, увеличиваются.

В чем заключаются эти риски?

В случае стран с развитой экономикой они связаны с давними проблемами, оставшимися после кризиса, — высокой задолженностью; низкой инфляцией, низким уровнем инвестиций, медленными темпами производительности и в некоторых странах — высокой безработицей. В ряде стран балансы банков и все чаще небанковских финансовых организаций обременены необслуживаемыми активами и низкой нормой операционной прибыли.

В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах риски связаны с усилением факторов уязвимости — более низкими ценами на биржевые товары, более высоким уровнем долга предприятий, изменчивыми потоками капитала, а также для некоторых стран — сворачиванием операций в целях устранения рисков и сокращением банковского кредитования.

Эти риски не следует рассматривать изолированно — у них есть макрофинансовый аспект. При неблагоприятных обстоятельствах это может создать каналы негативной обратной связи для балансов суверенных заемщиков — например, за счет подразумеваемых гарантий крупным и неэффективным государственным предприятиям, пострадавшим от падения доходов от биржевых товаров.

Более того, каждый из этих рисков может быть причиной вторичных эффектов, которые воздействуют на другие страны с большей частотой и силой, чем раньше. Действительно, наши исследования показывают, что в последние годы вторичные эффекты, создаваемые странами с формирующимся рынком, увеличились, в том числе в связи с торговлей, биржевыми товарами и финансовыми рынками¹.

В более широком плане, рост мировой торговли замедлился, а риски для финансовой стабильности усилились — при этом недавние потрясения на рынках частично отражают снижение уверенности в действенности мер политики. Ввиду того, что эта динамика может сама себя усиливать, глобальную финансовую стабильность еще не удалось обеспечить. Эти риски также усугубляются политическими и иными рисками, которые носят трансграничный характер и способствуют неопределенности и страхам.

В данном случае я имею в виду терроризм и отвратительные, неоднократные атаки на невинных людей; скрытую угрозу глобальных эпидемий; конфликты и преследования, которые вынуждают людей покидать свои дома. Многие люди задаются вопросом, придется ли им изменить свой образ жизни, находятся ли они по-прежнему в безопасности.

Это касается также стран, которые приняли большое число беженцев, таких как Иордания, Ливан, Турция или, с прошлого года, некоторые страны Европы.

Я хочу поблагодарить канцлера Меркель и немецкий народ за их лидерство в решении этой трудной, но очень важной проблемы. Я лично убедилась в уважении, которое Германия завоевала во всем мире за свой глубоко гуманистический подход к проблеме беженцев.

Далее, в дополнение ко всем этим факторам, существует огромный разрыв в благосостоянии отдельных людей, проявляющийся в устойчивом, чрезмерном и растущем неравенстве. Это отражено в недавнем докладе Oxfam, в котором утверждается, что 62 самых богатых человека мира обладают таким же богатством, как и беднейшие 3,6 млрд людей².

Хотя неравенство на глобальном уровне, существующее между странами, уменьшилось, неудивительно, что у многих сложилось представление, что карты перетасованы в пользу элит в ущерб простому человеку.

Эта разочарованность заставляет людей ставить под сомнение устоявшиеся институты и международные нормы. Для некоторых ответ заключается в том, чтобы сосредоточиться на внутренней жизни страны, ослабить каким-то образом связи между странами, закрыть границы и вернуться к протекционизму.

¹ «Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности», апрель 2016 года, глава 2.

² [Oxfam Briefing Paper](#), январь 2016 года.

История не раз нам демонстрировала, что это пагубный курс. Ответ на реальность взаимосвязанного мира заключается не во фрагментации. Он заключается в сотрудничестве.

Но что мы должны делать и как мы должны сотрудничать?

С точки зрения макроэкономической ситуации, первоочередная задача должна заключаться в обеспечении подъема экономики и закладке фундамента для более высокого и более справедливого среднесрочного роста. Вопреки требованиям, вызванным отчаянием, вернуться к изоляции, мы должны идти другим путем, который ведет в перспективе к повышению занятости, более высоким уровням доходов и более безопасной жизни.

2. Важнейшие действия на уровне отдельных стран: «триединый подход»

Каждая страна должна пройти этот путь. Несомненно, в различных странах необходимо принимать разные меры, но я вижу общий «триединый подход», охватывающий структурные, налогово-бюджетные и денежно-кредитные меры.

Некоторые могут счесть этот подход избитым. Но если страны согласны предпринять решительные действия, выйти за рамки сложившейся практики, то возникают огромные возможности для взаимного усиления этих мер политики. Если каждая страна примет участие, то в совокупности эти меры политики смогут образовать весомый глобальный пакет — это целое, которое будет больше суммы его частей.

I. Структурные реформы: больше конкретики

Первым компонентом «триединого подхода» являются структурные реформы. В этой области есть обязательства со стороны стран Группы 20-ти повысить мировой ВВП дополнительно на 2 процентных пункта к 2018 году. Я призываю Группу 20-ти выполнить эти обязательства раньше, в 2016 году, вместо того чтобы осуществлять их в течение нескольких лет.

Какого рода структурные меры являются необходимыми? Мы знаем обычно применяемые меры: дерегулирование рынков труда, продукции и услуг, реформирование рынков труда.

Но пришло время для конкретных действий. Каждой стране предстоит что-то сделать. Вот лишь несколько примеров:

- Соединенные Штаты могут увеличить предложение рабочей силы путем расширения налогового кредита за заработанный доход, повышения федеральной минимальной заработной платы и укрепления льгот, ориентированных на семьи с детьми.
- Страны зоны евро могут улучшить меры в области подготовки и подбора рабочих мест для содействия трудоустройству большего числа людей, особенно молодежи.

- Для стран-экспортеров биржевых товаров и многих развивающихся стран с низкими доходами главная задача состоит в увеличении диверсификации экономики.

Эти меры в области предложения следует принять сейчас. Однако для получения максимальной отдачи и нейтрализации сдерживающего воздействия на спрос в краткосрочной перспективе они должны дополняться поддерживающими мерами налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики.

II. Налогово-бюджетная политика, в большей мере благоприятствующая росту

Что касается налогово-бюджетной политики, то для большинства стран вопрос заключается в том, как сделать эту политику более благоприятной для роста.

Этого можно достичь за счет изменения структуры доходов и расходов. Так, в Индии были сокращены расходы на дорогостоящие энергетические субсидии, с тем чтобы можно было наращивать инвестиции в социальную инфраструктуру, способствующую росту. Япония инвестирует в сферу ухода за детьми, с тем чтобы помочь большему числу женщин выйти на работу, что повысит темпы роста в среднесрочной перспективе. Германия реализует прошлогодние планы по увеличению государственных инвестиций на 17 млрд евро в период 2015–2018 годов, а также предоставит в 2016 году льготы по налогу на рабочую силу.

Повышение эффективности государственных расходов также очень важно. Исследования персонала МВФ демонстрируют, что страны с наиболее эффективными государственными инвестициями получают отдачу в виде увеличения роста в два раза больше, чем страны с наименее эффективными инвестициями³.

Инвестирование в остро необходимые, но хорошо спланированные объекты инфраструктуры является очевидным многообещающим направлением. Инвестиции в сферу инноваций являются другим таким направлением.

Персонал МВФ пришел к выводу, что ВВП в странах с развитой экономикой может в течение следующих двух десятилетий увеличиться на 5 процентов, если частные инвестиции в НИОКР вырастут на 40 процентов⁴. Это повлечет за собой сравнительно невысокие бюджетные затраты в объеме примерно 0,4 процента ВВП в год, частично за счет повышения эффективности государственных расходов и частично благодаря повышению адресности налоговых стимулов.

В странах с низкими доходами и развивающихся странах усиление мобилизации внутренних ресурсов — в том числе путем уменьшения энергетических субсидий, прямые

³ IMF: [Making Public Investment More Efficient](#).

⁴ МВФ, «Бюджетный вестник», апрель 2016 года.

и косвенные издержки которых, по оценкам, составляют в мире примерно 5,3 трлн долларов, — может обеспечить возможности для расходов на социальные нужды даже при восстановлении бюджетных резервов⁵.

Безусловно, странам с высокой задолженностью, повышенными суверенными спредами и низким уровнем сбережений государственного сектора необходимо проводить дальнейшую бюджетную консолидацию. Но у других стран может иметься возможность для расширения бюджетных расходов — это еще более справедливо, если они примут обязательства относительно заслуживающих доверия среднесрочных планов консолидации. С учетом недавно принятого бюджета Канада выделяется как пример одной такой страны, которая использует большинство имеющихся возможностей.

Странам следует также подготовить продуманные в бюджетном плане чрезвычайные меры для быстрого осуществления в случае материализации рисков замедления роста.

В целом, если каждая страна примет соответствующие меры, то ситуация в мировой экономике улучшится для всех стран.

III. Денежно-кредитная политика: большее содействие со стороны налогово-бюджетных и структурных мер

Денежно-кредитная политика представляет собой третий компонент «триединого подхода», призванный обеспечить более долговременный рост.

Адаптивные меры играют неопределимую роль в содействии подъему мировой экономики. В ряде ведущих стран подъем был достигнут благодаря последовательным раундам количественного смягчения в сочетании с последовательным снижением процентных ставок. В этой связи я хотела бы поблагодарить президента Драги и ЕЦБ за меры, принятые для повышения доверия и улучшения финансовой ситуации в зоне евро, которые окажут дополнительную поддержку экономическому подъему.

В этом контексте мы рассматриваем недавнее введение отрицательных процентных ставок ЕЦБ и Банком Японии как в целом положительное явление в текущих обстоятельствах, хотя и не без побочных эффектов, которые требуют пристального внимания. Хотя декабрьское решение ФРС США и предусматривает движение в ином направлении, оно остается целесообразным, учитывая, что ФРС сохраняет свою неизменную приверженность подходу на основе данных.

По мере того как мягкую денежно-кредитную политику в большинстве стран с развитой экономикой следует продолжать, очевидно, что она больше не может быть самым главным средством обеспечения подъема. Более того, она будет значительно более результативной при поддержке структурных и налогово-бюджетных мер, аналогичных тем, которые я только что упомянула.

⁵ Рабочий документ МВФ [How Large Are Global Energy Subsidies?](#)

Она также должна подкрепляться эффективными каналами передачи воздействия. Высокие уровни необслуживаемых кредитов в различных странах от ЕС до Китая обычно мешают положительным эффектам от снижения процентных ставок. Именно поэтому так важно укрепить балансы банков за счет усиления пруденциального надзора, режимов взыскания долга и неплатежеспособности.

Эти меры также крайне необходимы для укрепления финансового сектора в целом, что критически важно для поддержки растущей экономики.

В странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, многие из которых преодолевают последствия ослабления национальных валют для инфляции и балансов частного сектора, денежно-кредитная политика должна по-прежнему адаптироваться к ситуации. Это включает гибкость обменного курса там, где это возможно, особенно для смягчения шоков условий торговли.

Политическая воля и лидерство

Как я сказала вначале, реализация этого «триединого подхода» — структурных, налогово-бюджетных и денежно-кредитных мер — потребует пойти дальше устоявшейся практики и, вероятно, пересечь политические «красные линии».

Тут многие политические руководители подвергнутся искушению привести соответствующую цитату из «Фауста»:

*“Die Botschaft hör ich wohl, allein mir fehlt der Glaube”
[«Я слышу весть, но не имею веры»]*

Всегда найдутся веские причины для того, чтобы воздержаться от действий. Но это было бы как раз неправильно. Динамика роста ослабла, риски, возможно, усиливаются, остро ощущается дефицит доверия. Пришло время проявить лидерство. Сейчас настало время для сотрудничества.

3. Меры на международном уровне: время для усиления глобального сотрудничества

Действительно, сотрудничество необходимо для решения совместных приоритетных задач, которые сами страны решить не в состоянии. К их числу относится укрепление международной торговли, последовательное проведение реформы финансового регулирования и преодоление ряда проблем «глобальных общественных благ» — от изменения климата до коррупции. Наряду с этим необходимо поддерживать прочную глобальную систему финансовой защиты, которая ограждает страны от неожиданных нехваток ликвидности или внешних потрясений.

Во время кризиса мировое сообщество объединилось, чтобы устранить недостатки в международной валютной системе: были созданы Совет по финансовой стабильности и Европейский механизм стабильности, укреплены механизмы своповых линий центральных банков, определена более видная роль для Группы 20-ти.

МВФ находился в центре этой работы, пересматривая свои механизмы надзора и кредитования и увеличивая свои ресурсы. Часть этих мер, увеличение квот в два раза, наконец, вступила в действие в начале текущего года вместе с долгожданным утверждением реформ системы управления 2010 года, это не только создало более прочную основу для финансовых ресурсов, но и значительно расширило представительство динамичных стран с формирующимся рынком в Фонде.

Эти меры были благотворными, но к вопросу о глобальной системе финансовой защиты необходимо вернуться:

- Подумать о ее масштабах ввиду быстрого ускорения финансовой глобализации и учесть масштабы и скорость распространения вторичных эффектов.
- Рассмотреть пути расширения к ней доступа, так как большинство стран с формирующимся рынком и развивающихся стран не в состоянии воспользоваться основными элементами текущей системы защиты, например, своповыми линиями стран с развитой экономикой.
- Повысить гибкость ее реагирования на новые проблемы, стоящие перед международной валютно-финансовой системой, — от цифровых валют, технологии цепочки блоков транзакций и взлома компьютерных сетей.

В ближайшие месяцы государства-члены будут обсуждать различные варианты методов возможного совершенствования глобальной системы финансовой защиты. Обеспеченный достаточными ресурсами, Фонд является важнейшей частью этой системы. Мы, со своей стороны, будем рассматривать вопрос о том, как мы можем улучшить методы содействия государствам-членам в преодолении рисков, изменчивости и неопределенности — в том числе за счет финансовой поддержки, если это необходимо.

Мы также будем оказывать странам помощь в выявлении возможностей для действий в сфере экономической политики, выработке мер и развитии потенциала. Например, мы углубляем нашу работу над такими вопросами, как структурные реформы, потоки капитала и сворачивание операций в целях устранения рисков.

Кроме того, мы стараемся быть более гибкими в реагировании на другие возникающие проблемы: от воздействия миграции на экономический рост до роли женщин на рынках труда, до неравенства и изменения климата. Эти вопросы могут показаться не относящимися к традиционным сферам МВФ. Но наши государства-члены говорят нам, что решение этих проблем является безотлагательным и критически важным для макроэкономического развития.

Страны-члены просят нас оказать содействие, поэтому мы действуем в соответствии со смыслом существования Фонда, который заключается в том, чтобы служить нашим государствам-членам.

Заключение

В заключение скажу, что мировая экономика переживает период возросших рисков и неопределенности. Сейчас настало время продемонстрировать лидерство. Или, как сказал сам Гете:

*«Недостаточно только получить знания; надо найти им приложение.
Недостаточно только желать; надо делать»⁶.*

Благодарю за внимание.

⁶ Перевод афоризмов Гете.