

Обзор МВФ

ЕВРОПА В 2010 ГОДУ

Ожидаются неодинаковые темпы экономического подъема в странах Европы

Камилла Андерсен
Обзор МВФ онлайн
28 декабря 2009 года



«Кризис нанес первый удар через торговлю, не делая различия между отдельными странами» (фото: Mihai Barbu/Reuters)

- В 2010 году все еще необходим умеренный стимул, пока подъем не станет прочным
- Осмотрительная бюджетная политика является ключевым фактором защиты стран от кризиса, — сказал Марек Белка
- Совокупные издержки кризиса в Европе, возможно, менее значительны, поскольку была обеспечена защита рабочих мест, но вследствие этого может задержаться экономический подъем

«Европейские страны будут выходить из мирового экономического кризиса в 2010 году разными темпами, причем ситуация на рынке труда улучшится лишь постепенно», — говорит Марек Белка, директор Европейского департамента МВФ.

В конце 2009 года, по словам директора Европейского департамента МВФ Марека Белки, примечательной особенностью Европы были различия в развитии ситуации в странах во время мирового кризиса. Последствия сокращения торговли и потоков капитала определялись открытостью экономики и качеством мер политики и институтов, а не географическим разделом между Востоком и Западом. Эти различные исходные позиции также предопределяют разные темпы подъема, — утверждает г-н Белка в интервью *Обзору МВФ онлайн*.

Обзор МВФ онлайн: 2009 год выдался трудным для Европы. Каким окажется 2010 год?

Белка: Кризис, поразивший Европу в конце 2008 года, был беспрецедентным. Все, что мы можем с уверенностью сказать о ближайшем будущем, так это то, что 2010 год будет совсем не таким, как 2009.

Сейчас происходит подъем экономики, но не очень энергичный, хотя ситуация явно улучшается. Интересно, что рынки намного более оптимистично, чем мы, оценивают ближайшие перспективы европейской экономики. Мы в МВФ анализируем структуру подъема и видим как силы, способствующие подъему, так и силы, которые могут его сдержать. Так что год будет интересным, и многое будет зависеть от выбора мер экономической политики.

Важнейшей задачей в 2010 году будет поиск равновесия между продолжением поддержки экономики и постепенным прекращением нетрадиционных мер. Я имею в виду нетрадиционные меры финансовой и денежно-кредитной политики, а не бюджетные стимулы.

В Европе состояние банковского сектора еще не настолько улучшилось, как нам того бы хотелось. Однако настало время перейти от чрезвычайных мер, направленных на предотвращение обвала рынков (таких как всеобщие гарантии), к мерам, направленным на конкретные учреждения. Мы знаем, что проблемы сконцентрированы в ограниченном числе учреждений, поэтому директивным органам следует сосредоточиться на этих учреждениях. Национальным регулирующим органам необходимо обеспечить, чтобы банки поддерживали капитал в достаточном объеме для покрытия предстоящих убытков по ссудам и были в состоянии предоставлять кредиты. Следует обязать слабые банки привлечь капитал и провести реструктуризацию; в противном случае им предстоит санация.

Обзор МВФ онлайн: Когда улучшится ситуация для многих людей, оставшихся без работы?

Белка: Безработица, как нам всем известно, является запаздывающим индикатором. Оздоровление рынка труда произойдет только после восстановления уровней деловой активности. В самом общем плане это означает, что можно ожидать начала улучшения условий на рынке труда, вероятно, в конце 2010 года и далее в 2011 году.

В то же время ситуация в разных странах складывается совсем по-разному, и я имею в виду не только разницу между Западной и Восточной Европой. Если посмотреть на европейские страны с развитой экономикой, то в таких странах, как Германия и Нидерланды, уровень безработицы почти не изменился, тогда как в других частях Европы, включая Испанию, Ирландию и ряд стран Европы с формирующимся рынком, безработица резко возросла.

Так что ситуация очень неровная, отчасти вследствие принятых антикризисных мер, а отчасти из-за структуры экономики. В наиболее пострадавших странах ситуация стабилизируется, но она будет улучшаться постепенно на протяжении 2010 года и впоследствии. В странах, в которых не произошло заметного роста безработицы, ее уровень, вероятно, немного повысится.

Обзор МВФ онлайн: Что бы Вы рекомендовали директивным органам в период, когда они начинают сворачивать меры политики, введенные для борьбы с кризисом?

Белка: Пока следует продолжать меры политики поддержки, поскольку нельзя с уверенностью сказать, насколько устойчив этот подъем. Когда для этого сложатся необходимые условия, в 2011 году следует приступить к бюджетной консолидации, и в этом мы полностью поддерживаем подход Европейской комиссии. Некоторые страны, разумеется, должны действовать быстрее. Греция, Ирландия и Испания, например, не могут позволить себе промедления, но большинство из них уже принимают необходимые меры. Ряд стран на востоке — Сербия, Украина, Румыния и Венгрия — уже приступили к консолидации.

Что касается финансового сектора, я уже упоминал, что пора переходить от мер в масштабе системы к мерам на уровне отдельных учреждений.

Что касается денежно-кредитной политики, Европейский центральный банк (ЕЦБ), как всегда, проявляет осторожность. Он не подает сигналов об отказе от смягчения денежно-кредитной политики в ближайший период, и это правильно. Однако следует ожидать некоторого сокращения нетрадиционных мер денежно-кредитной политики, когда состояние экономики позволит это сделать.

«Регулирование может показаться обременительным, но если оно помогает избежать кризиса, то это бремя стоит нести».

Все эти меры политики сдерживаются очень низкой инфляцией. Ничто не указывает на повышение инфляции до уровня даже близкого к 2 процентам, который ЕЦБ считает равнозначным стабильности цен. Мы полагаем, что инфляция останется на уровне, близком к 1 проценту в ближайшем будущем, во многом в силу прочно зафиксированных инфляционных ожиданий.

Наши рекомендации сводятся к следующему: «Поддержка экономической активности в ближайший период. Планирование осторожного прекращения поддержки. И наконец, принятие более решительных мер, по сравнению с принимаемыми сейчас, в отношении проблемных финансовых учреждений.»

Обзор МВФ онлайн: Страны в Европы с формирующимся рынком переносят кризис очень по-разному, Ваша родина, Польша, полностью избежала рецессии, а Украина, три страны Балтии, Румыния и Венгрия пережили глубокий экономический спад. От каких факторов зависело, в какой из этих групп окажется та или иная страна?

Белка: Я бы назвал четыре фактора: структурные характеристики экономики, качество макроэкономической политики, качество институтов и курсовой режим.

В период кризиса выгодно быть относительно крупной экономикой с диверсифицированной производственной базой. Можно назвать пример Польши. Она располагает не только относительно большим внутренним рынком, но и диверсифицированным экспортным сектором. Более того, на польскую экономику приходится 40 процентов экономики региона. Если добавить две других страны, которые остаются относительно стабильными, Чешскую Республику и Словакию, получится 65 процентов ВВП региона. Поэтому анализ того, как Польша справилась с кризисом, может дать лучшее представление о том, как страны Европы с формирующимся рынком преодолевают кризис по сравнению с анализом, скажем, опыта Латвии.

Страны, проводившие экономически необоснованную налогово-бюджетную политику, такие как Венгрия или Румыния, первыми пострадали от кризиса. В свою очередь страны, проводившие взвешенную политику, к которым можно отнести Польшу и еще в большей степени Чешскую Республику, сохраняли относительную стабильность. И хотя кризис нанес им довольно сильный удар, мы наблюдали явную нормализацию уже на весьма раннем этапе кризиса наряду с отсутствием каких-либо признаков дестабилизации в банковском секторе этих двух стран.

Качество институтов также сыграло свою роль. Одним из важнейших институтов является надзор за финансовым сектором. Странам, имевшим действенный режим надзора, таким как Чешская Республика, удалось избежать чрезмерного несоответствия валют активов и пассивов. Сказались также низкие процентные ставки ввиду отсутствия стимулов для арбитражных операций. Это относится и к Польше, хотя и в меньшей степени.

Режимы фиксированных обменных курсов являются столпом экономической стабильности трех государств Балтии и Болгарии. Однако они также стимулировали чрезмерный приток капитала. Теперь же, в условиях кризиса, эти фиксированные курсы радикально ограничивают выбор мер политики для этих четырех стран. Вместе с тем, курсовой режим — лишь один из факторов. Некоторые из наиболее пострадавших от кризиса стран, включая Украину, Венгрию и Румынию, имели плавающие, а не фиксированные курсы. Поэтому я отнюдь не утверждаю, что самым важным фактором кризиса является курсовой режим. Другие три фактора, которые я упоминал, вероятно, играли более важную роль.

Обзор МВФ онлайн: Имелись также существенные различия в группе стран Европы с развитой экономикой: некоторые страны, такие как Ирландия, Великобритания и Греция, все еще пытаются укрепить свою экономику, тогда как в других странах с развитой экономикой возобновился рост. Опять же, какие уроки для экономической политики можно извлечь из их опыта?

Белка: Кризис нанес первый удар через торговлю, не делая различия между отдельными странами. Более того, мы столкнулись с ситуацией, когда ВВП Германии сократился в большей степени, чем ВВП других стран, которые мы иногда считаем отстающими. Так что цифры не дают реального представления о сложности ситуации. Экономика Германии находится на перекрестке мировой экономики, и именно поэтому она первой пострадала, когда произошел обвал торговли. Это был тяжелый удар, но в случае Германии речь идет о временном явлении.

Есть и две другие категории стран. Во-первых, страны, имеющие дисбалансы, вызванные внутренними причинами — это, главным образом, вздутые цены на недвижимость и активы. Когда разразился кризис, эти «пузыри» внезапно лопнули, и экономика стран пострадала не только от спада в торговле, но и от спада цен на рынках жилья. Наглядным примером служат Ирландия и Испания.

Следует отметить, что в обеих этих странах исходные уровни государственного долга были относительно низкими, поэтому они смогли противодействовать кризису, используя бюджетные ресурсы, накопленные в благополучные времена. Теперь, конечно, обе страны вынуждены начать процесс бюджетной консолидации. Страны-члены валютного союза не имеют возможности вывести свою экономику из кризиса за счет снижения курсов своих валют. Как следствие, странам приходится восстанавливать свою конкурентоспособность путем корректировки цен производителей, что, к сожалению, нередко означает снижение заработной платы. Это в настоящее время и происходит во многих странах.

Наиболее ярким примером третьей категории стран является Греция. Эта страна находилась в трудной бюджетной ситуации накануне кризиса, но темпы роста ее экономики не столь существенно снизились. Если в Германии ВВП сократился почти на 5 процентов в 2009 году, в Греции он снизился лишь на немногим менее 1,5 процента, поэтому эта страна вначале казалась оазисом стабильности.

Нечего и говорить, что эти цифры не передают всей картины. Греция теперь вынуждена пойти на очень болезненные меры по ужесточению бюджетной политики, но в действительности не кризис тому виной. Кризис лишь выявил проблемы, которые накапливались десятилетиями. Подобные проблемы могут возникнуть и в других странах Европы.

Обзор МВФ онлайн: Говоря о регулировании финансового сектора, как найти золотую середину, чтобы, с одной стороны, не допустить возникновения нового кризиса в ближайшее время, а с другой, не подавить конкуренцию?

Белка: Мы часто слышим этот призыв: делайте то, что нужно, но немного попозже! Мы не хотим указывать на все необходимые детали развития событий в финансовом секторе, и рынки играют важную роль. Но суть в том, что банкам необходимо наращивать базу капитала, и, вероятно, не следует это откладывать, поскольку капитал сейчас дешев. Будущее может оказаться к ним менее благосклонным.

«Пока следует продолжать меры политики поддержки, поскольку нельзя с уверенностью сказать, насколько устойчив этот подъем».

В нынешней ситуации банки пользуются беспрецедентным смягчением денежно-кредитных условий, которое общество предоставило им как огромную субсидию. При этом необходимо отдавать себе отчет в том, что финансовая система восстанавливается за счет налогоплательщиков. Текущие высокие уровни прибыли не сохранятся вечно.

Меня часто спрашивают, не задушит ли банки новая система регулирования и не замедлит ли она рост мировой экономики. Я отвечаю, что почти все кризисы приводят к перманентному сокращению богатства, которое никогда не восполняется: часть объема производства теряется навсегда. Страны могут вернуться к докризисной траектории своего роста, но очень редко экономике удастся компенсировать потери богатства, не созданного за время кризиса.

Если же надлежащее регулирование и строгий надзор могут предотвратить или, по крайней мере, смягчить последствия кризисов, не способствуют ли они в целом повышению нашего уровня жизни? Предотвращение кризисов, вероятно, лучший способ стимулирования долгосрочных темпов роста. Так что регулирование действительно может казаться обременительным, но если оно помогает избежать кризиса, то это бремя стоит нести. В то же время, мы не сторонники «регулирования всего и вся». Новая система регулирования именно и призвана устранить уязвимые места, которые стали очевидными во время кризиса.

Обзор МВФ онлайн: Теперь, когда паника миновала, какие основные уроки Вы извлекаете из этого кризиса?

Белка: Хорошие меры политики начинаются в благополучные времена. К сожалению, не только политики, но и те, кто их избирает, обычно считают, что следует наслаждаться благополучными временами, пока они продолжаются. А потом наступает кризис и напоминает нам, что благополучные времена не вечны.

Так что благополучные периоды — это время, когда следует готовиться «к черному дню». Такие приготовления не ограничиваются накоплением резервов. Они включают и развитие учреждений, способных противостоять натиску кризиса, в том числе в финансовом секторе.

Мы извлекли много уроков из кризиса в том, что касается недостатков и несовершенства финансовых рынков. Можно с полным основанием воспользоваться этой ситуацией для укрепления системы регулирования и надзора. Я опасаясь, что некоторые уроки не будут восприняты. Директивным органам настолько эффективно предотвратили настоящую катастрофу, что некоторые люди теперь могут просто забыть, что на самом деле произошло.

Отзывы на эту статью следует направлять по адресу: imfsurvey@imf.org

Перевод статьи из журнала «Обзор МВФ», размещенного по адресу:
www.imf.org/imfsurvey